



光期研究

光期能化：能源策略周报

2026年5月17日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

原油：地缘仍为主线，油价重心上移

总 结

- 1、截至周五，WTI 6月合约收盘至105.42美元/桶，周度涨幅11.6%。布伦特7月合约收盘至109.26美元/桶，周度涨幅9.2%。周度SC主力合约6月换月至7月合约，SC2606以661.7元/桶收盘，SC2607合约周五夜盘收盘在665.9元/桶。周度油价围绕地缘风险交易，油价整体重心大幅上移，但油种强弱有所分化，其中WTI强于Brent强于SC。
- 2、地缘方面，美国称已拒绝伊朗就结束战争提出的“14点”书面方案。报道称，美国政府已就上述书面方案作出回应，美国拒绝了德黑兰的方案，并“重申其强硬立场”，尤其是在核问题上。伊朗外交部长阿拉格齐表示，伊朗对谈判解决当前局势感兴趣，前提是各方都认真对待，而伊朗有理由不信任美国人。当前来看，围绕美伊停火的协议内容存在重大分歧，前景仍有较大的不确定性，市场担忧地缘冲突再度激化，油价重心上移。
- 3、IEA在最新月度报告中指出，今年3月和4月，全球观察到的石油库存以约每天400万桶的速度减少。这一降幅为该机构有记录以来的最快水平。自2月冲突升级以来，累计供应损失已达每天1280万桶。仅4月单月，全球供应就进一步减少了每天180万桶。IEA表示，持续的冲突已使该海峡“实际上处于关闭状态”，严重限制了沙特阿拉伯、阿联酋和伊拉克等海湾产油国的出口。即使冲突得到解决，海峡恢复正常通航也需要数周甚至数月时间。中断持续越久、库存消耗越快，将看到价格面临越来越大的压力。
- 4、回归霍尔木兹海峡的实际通航情况，上周伊朗革命卫队披露，已有约30艘船只在德黑兰许可下顺利通航，同时近期第二艘日本关联油轮免费通行驶出了海峡。伊朗通过选择性放行、免收过路费等，主动向日本等能源进口大国释放善意，目的是拉拢外交、争取未来能源合作，卖对方一个人情。美国方面，在中东紧张、推高油价背景下，趁机大量签订原油出口合同，抢占全球能源市场份额，把地缘冲突转化为自身的出口红利。沙特延布港原油出口量已经从冲突前约80万桶/日，大幅跃升至接近350万桶/日，其中绝大部分由VLCC超大型油轮承运。霍尔木兹海峡受阻、海湾出口下降、亚洲供应紧张、沙特原油流向变化、更长的调船航程、保险成本波动以及船东谨慎情绪，仍在持续扭曲全球油轮供需结构。而实际情况来看，近期美国原油出口环比大幅增加，而中东受制于海峡中断影响而供应呈现大幅下降，预计短期矛盾仍难缓解，即算海峡边际通航增加，仍是杯水车薪，难以扭转当前原油市场的供需格局。因而一旦地缘矛盾激化，则油价的上涨节奏可能会加速。
- 5、其他供应方面，受无人机袭击港口和主要炼油厂影响，俄罗斯4月海运成品油出口环比下降9.8%至777万吨，同比降幅为17%。基辅方面加大了对俄罗斯能源设施的袭击力度，导致今年1-5月期间，俄罗斯约有70万桶/日的原油加工能力被迫停产。4月成品油出口装载量降至2025年11月以来最低水平。阿联酋政府的阿布扎比媒体办公室表示，该国将加快建设一条新的输油管道，目标是在2027年前将通过富查伊拉的出口能力翻一番。该项目将极大增强阿联酋绕过目前基本处于关闭状态的霍尔木兹海峡的能力。EIA预计大部分美国产量增长可能在明年实现，预计2026年原油产量将维持在约1360万桶/日的水平，预计将在2027年跃升至创纪录的1410万桶/日，因美国总统特朗普敦促国内生产商提高产量，以落实政府的能源主导战略。
- 6、进出口数据方面，4月我国进口原油3847.1万吨，环比下降23.0%，同比下降20.0%；1-4月份，我国累计进口原油18529.2万吨，同比增加1.3%。近两个月受中东局势扰动，原油现货供应中断风险升温，现货溢价一度疯狂飙升，北海原油价格一度突破2008年高点。随后原油现货价格自高位回落，这是市场观望、库存消耗、替代货源补充等短期因素共振结果，并非供需格局实质好转。在炼油厂开工回升、补库需求临近、战略储备投放尾声临近背景下，若无地缘局势突破性进展，现货油价随时重启上涨。美国原油出口崛起重塑全球供应版图，欧美航油库存分化也预示后续油品行情仍存波动空间。
- 7、综合来看，当前油价在反复计价地缘的影响而整体波动有所加剧，现货价格在历经大幅溢价之后有所修复，但油价整体仍在高位震荡运行。后市的主要关注点有几个方面，一是地缘冲突的演绎，如果呈现协议分歧巨大，双方互相不妥协，市场将对地缘溢价的计价开始抬升。二是霍尔木兹海峡的通航量的实际情况，当前伊朗正通过审核及收费形势增强管控以及争取能源合作的可能。三是不同资源禀赋国家的结构性矛盾有所差异，亚洲市场的库存消耗是核心变量，随着高温天气下能源的边际需求或面临季节性的修复，因而对油价的支撑有所加强。因此，油价整体将呈现重心缓步上移，但节奏有所反复。

燃料油：跟随成本端原油表现偏强

总 结

- 1、供应方面：**俄罗斯炼厂受到乌克兰无人机袭击影响检修量高于往年同期水平，其5月炼厂一次装置检修量约为160万桶/日，去年同期为50万桶/日，其5月高硫燃料油发货量受限偏低。低硫方面，海外汽柴油端结构性紧缺的矛盾难以解决，亚洲市场低硫调和组分不足的情况有所加剧。截至5月14日当周，新加坡陆上燃料油库存录得2008.1万桶，环比前一周增加1.04%；富查伊拉燃料油库存录得283.7万桶，环比前一周增加0.53%。
- 2、需求方面：**多重因素压制之下，地炼开工率降幅明显。据金联创开工率计算公式显示，截至5月13日，中国地炼常减压开工率为58.35%，较上周下跌2.78个百分点。受此影响我国地炼对于高硫的进口也持观望心态，我国截至目前5月高硫进口量仅有10万吨左右。
- 3、成本方面：**本周EIA和API美国商业原油和汽油库存继续下降，原油库存连续第三周下降，馏分油库存保持稳定。目前经过霍尔木兹海峡的石油流量降至80万桶/日的低位，约为正常水平的4%。产量方面，OPEC 4月原油产量跌至1990年以来新低的1898万桶/日，环比下降172.7万桶/日，沙特贡献了约半数跌幅。IEA最新月报数据显示海湾产油国累计供应损失已超过10亿桶，目前被迫停产的石油产能超过日均1400万桶，与此同时全球可观测石油库存自冲突爆发以来减少2.5亿桶，相当于日均减少400万桶。需求端，EIA、IEA和OPEC对全球石油需求增速的预期分别为18万桶/日、-42万桶/日和120万桶/日。本周美国总统特朗普访华之前，市场保持观望，油价从之前的反弹之中小幅回落，但随后再度走强，预计油价短期仍将维持高位运行和高波动率。
- 4、策略观点：**本周，国际油价震荡上行，新加坡燃料油价格也震荡上涨。低硫方面，新加坡低硫调和组分短缺将在未来几周限制其低硫燃料油供应，对市场形成一定支撑。但同时下游船加油市场面临着低流动性的困境，近期新加坡的部分船燃需求已转向舟山等其他更便宜的港口，且这种情况可能会持续到6月。高硫方面，亚洲高硫燃料油市场也面临调和组分供应紧张的局面，中东、南亚等国家夏季发电需求高峰带来的备货需求有望逐渐增加。本周油价反弹之下，FU和LU整体表现偏强，预计短期维持震荡偏强，关注成本端原油相关消息的影响。

沥青：6月地炼排产进一步下滑

总 结

- 1、供应方面：**据百川盈孚统计，地炼6月沥青排产计划75万吨左右，环比4月中旬统计的5月排产计划84万吨减少9万吨，环比下降11%，同比减少39万吨，同比下降34%。6月部分地炼沥青仍将保持低产或间歇生产，带动6月总产量环比继续下降。按目前排产计划统计，地炼1-5月沥青产量预计在487万吨左右，同比减少8%；1-6月产量预计同比减少12%。百川盈孚统计，本周国内沥青厂装置开工率为19.11%，环比下降2.07%；本周社会库存率为35.27%，环比下降0.87%；本周国内炼厂沥青总库存水平为30.54%环比下降0.12%。
- 2、需求方面：**北方地区下游道路项目逐步启动，部分地区炼厂交付合同出货预计有所增加，南方地区刚需略显平稳。隆众资讯统计，本周国内沥青54家企业厂家样本出货量共19.4万吨，环比增加2.1%；本周国内69家样本改性沥青企业产能利用率为6%，环比增加0.5%，同比减少5.3%。
- 3、成本方面：**本周EIA和API美国商业原油和汽油库存继续下降，原油库存连续第三周下降，馏分油库存保持稳定。目前经过霍尔木兹海峡的石油流量降至80万桶/日的低位，约为正常水平的4%。产量方面，OPEC 4月原油产量跌至1990年以来新低的1898万桶/日，环比下降172.7万桶/日，沙特贡献了约半数跌幅。IEA最新月报数据显示海湾产油国累计供应损失已超过10亿桶，目前被迫停产的石油产能超过日均1400万桶，与此同时全球可观测石油库存自冲突爆发以来减少2.5亿桶，相当于日均减少400万桶。需求端，EIA、IEA和OPEC对全球石油需求增速的预期分别为18万桶/日、-42万桶/日和120万桶/日。本周美国总统特朗普访华之前，市场保持观望，油价从之前的反弹之中小幅回落，但随后再度走强，预计油价短期仍将维持高位运行和高波动率。
- 4、策略观点：**本周，国际油价震荡上行，沥青期现价格也震荡上涨。部分炼厂仍处于季节性检修期或转产之中，沥青开工率环比提升有限，6月地炼沥青排产进一步下滑，供应端收紧仍然是沥青基本面的主要支撑；需求端短期仍在逐步释放过程中，未来北方天气好转下游终端项目施工需求有望集中释放。本周油价反弹之下，BU整体表现较为稳定，预计短期维持震荡偏强，关注成本端原油相关消息的影响。

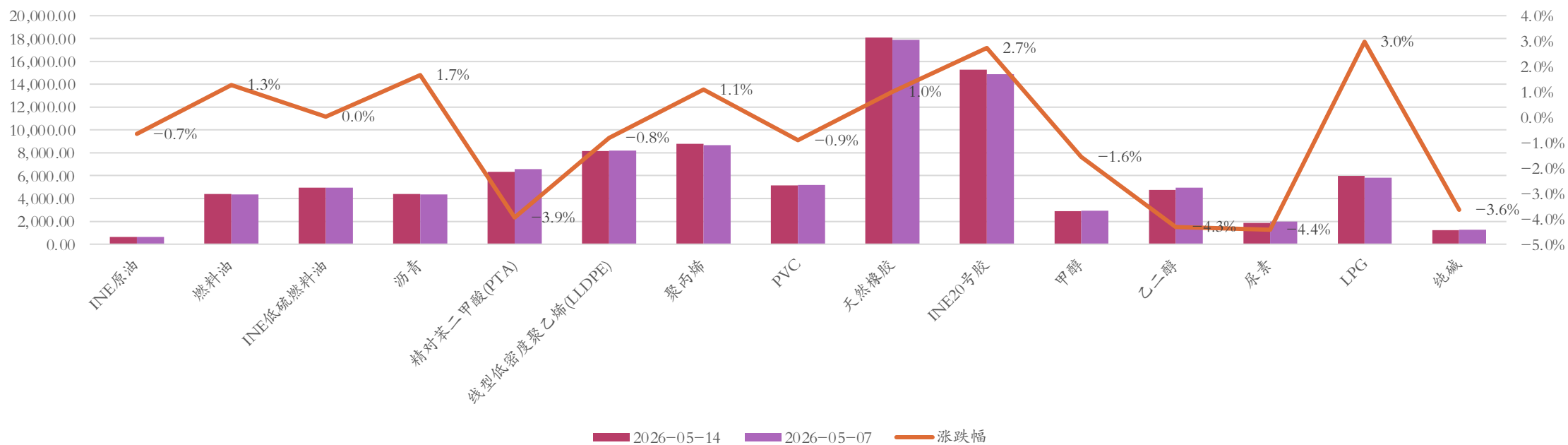
原油：地缘仍为主线，油价重心上移

目 录

- 1、原油：绝对价、品种价差、月差表现
- 2、供需平衡表：美以伊冲突下，中东产能损失超预期，扭转供需平衡
- 2、需求方面：美炼厂开工率高位运行，中国开工边际面临巨大挑战
- 3、库存方面：美国原油累库、成品油库存去化
- 4、价格方面：油价因地缘因素振幅加剧，价差与月差均大幅变化
- 5、关注的风险因素：美以与伊朗局势的进一步演绎

1.1 能化品种周度价格表现

图表：能化品种周度价格表现（单位：元/桶，元/吨）

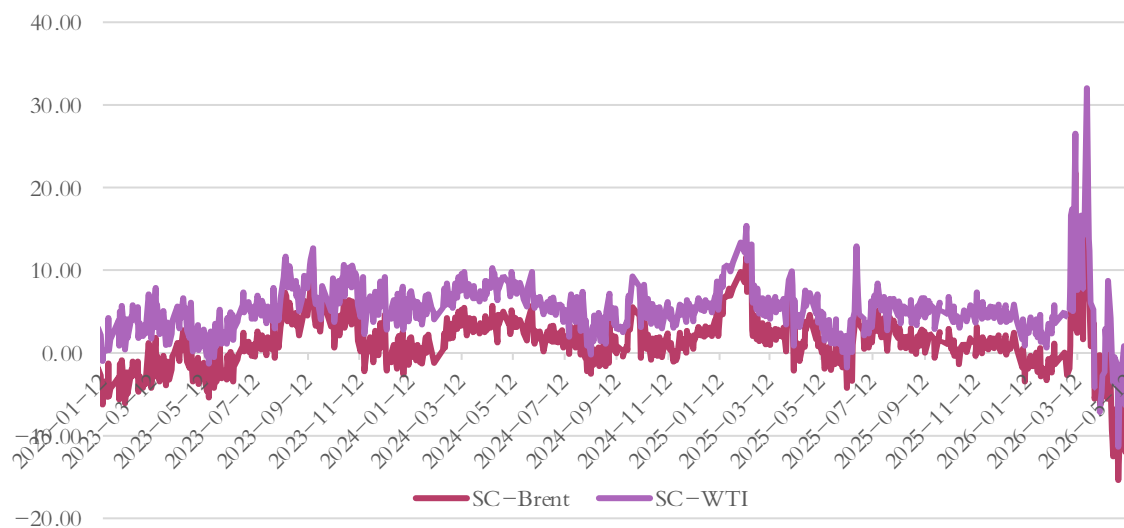


资料来源：WIND 光大期货研究所整理

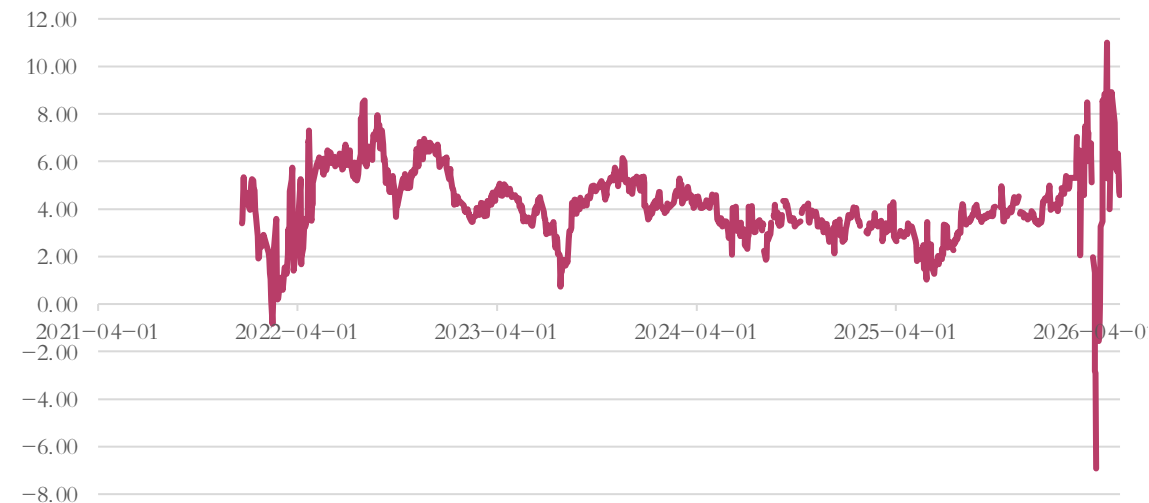
截至5月14日，能化板块品种整体在油价的高波动影响下而反复震荡，整体能化品种表现为涨跌互现格局。

1.2 月差及价差表现：周内SC较外盘贴水走扩，B-W价差收敛

图表：SC与WTI, Brent价差情况（单位：美元/桶）



图表：美油-Brent价差（单位：美元/桶）

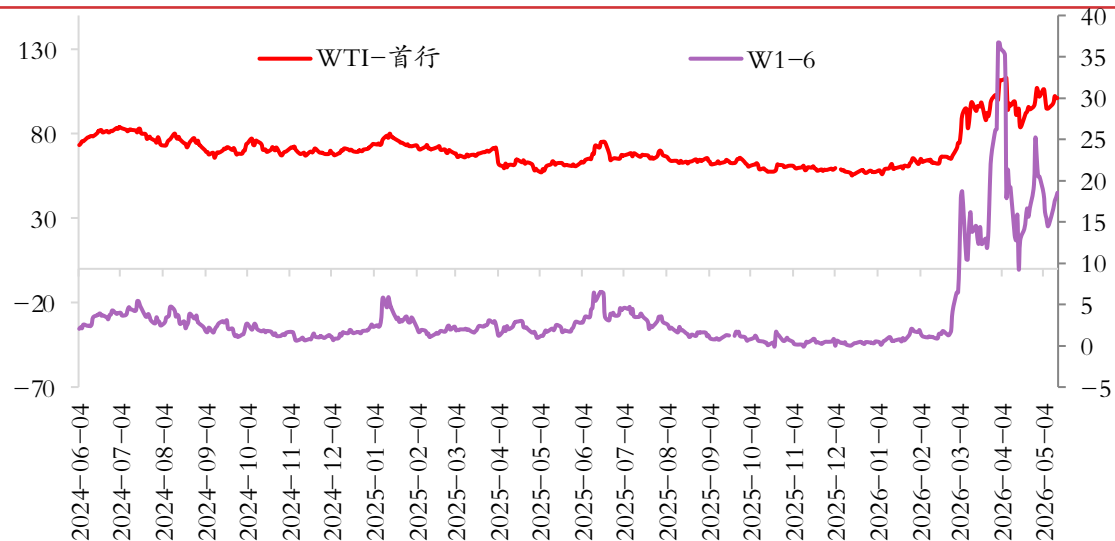


资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

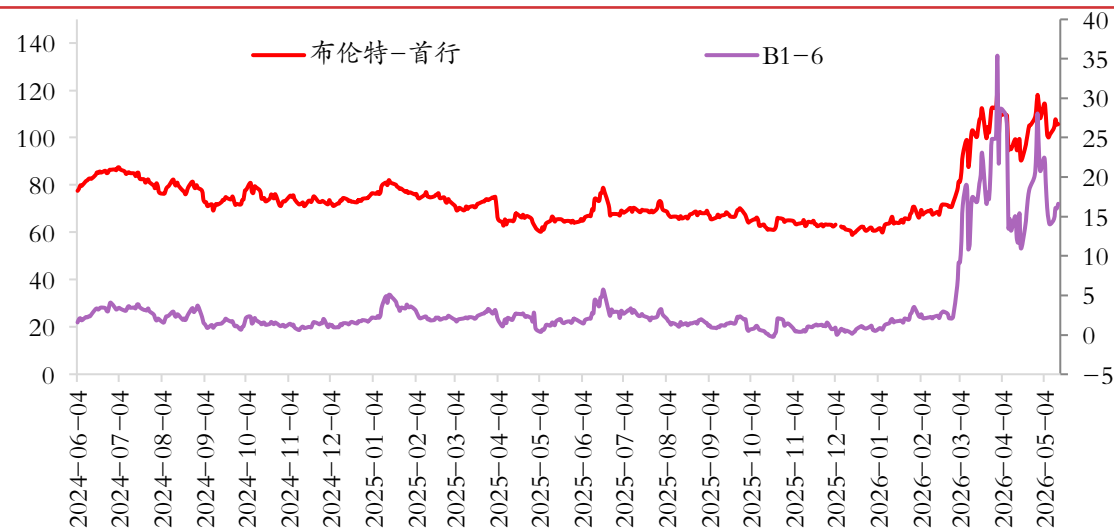
近期油种价差波动较大，其中SC-WTI价差贴水再度走扩，其中SC-Brent贴水走扩至16美元/桶附近，SC-WTI贴水走扩至11美元/桶附近。B-W价差收敛至4.6美元/桶附近。

1.3 月差及价差表现：B-W首行-6行月差高位回落后宽幅震荡

图表：WTI月差与绝对价格（美元/桶）



图表：布伦特月差与绝对价格（美元/桶）

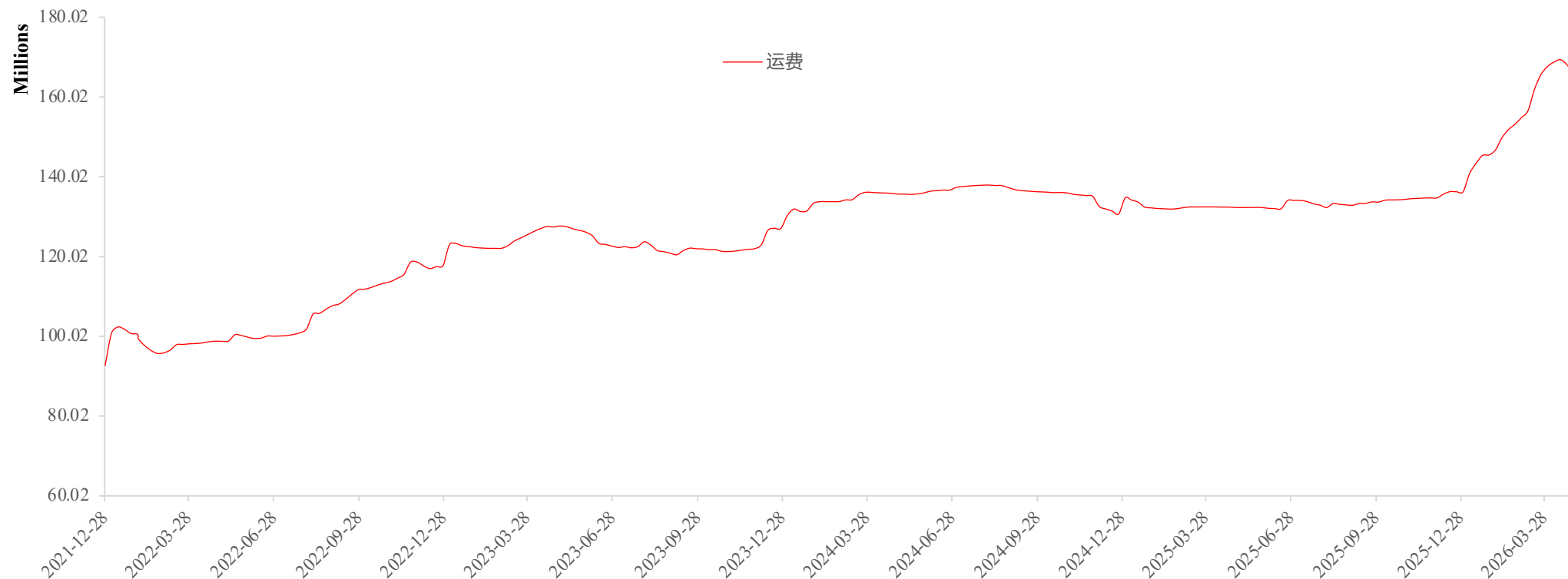


资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

当前Brent与WTI的首行-6行月差大幅走扩主要是受到地缘对于短端价格的冲击非常强劲，其中WTI1-6行价差周度回归相对合理水平，为16.6美元/桶，Brent1-6行价差为18.5美元/桶。

1.4 油轮运费处于高位，但周度边际有所下行

图表：VLCC油费大幅上升



资料来源：Bloomberg 光大期货研究所整理

2.1 全球原油供需平衡表：中东减产合计约为1000万桶/日

图表：近期产油国减产情况（不完全统计）

国家	减产类型	生效时间	基准产量 (万桶/日)	计划外减产 (万桶/日)	当前产量 (万桶/日)	核心原因	最新设施情况截止2026年3月22日
沙特	被动减产 + 炼厂中断	2026-03-02	1016.6	200-250	766.6-816.6	拉斯塔努拉炼厂关闭、红海改道运力不足、库容告急	拉斯塔努拉炼油厂55万桶/日全面停产，SAMREF炼油厂低负荷等，日减产约200万桶/日
伊拉克	强制减产 (南部油田)	2026-03-05	429.9	300-450	80-130	南部出口停滞、储罐饱和，鲁迈拉/西古尔纳大幅减产	伊朗对伊拉克天然气供应完全切断
科威特	不可抗力 + 预防性减产	2026-03-07	259.6	120-130	130	海峡通航威胁、油轮匮乏、库容耗尽	宣布不可抗力，全面削减原油与炼油产量
阿联酋	生产调整 + 出口受限	2026-03-08	342.9	140-150	190-200	海上生产收紧、富查伊拉管道分流有限、库存溢出	哈卜尚天然气设施、鲁韦斯炼油厂、贝杰阿里、上扎库姆油田均停产
伊朗	冲突致设施受损	2026-02-28	330	300	30	美以空袭致油田/炼厂受损，出口能力受限	伊朗南帕尔斯气田首席，损失伊朗40%的天然气加工能力
卡塔尔	预警性收缩	2026-03-09	70	10	60	海湾出口风险升级，LNG设施降负荷	北方气田全面停工，拉斯拉凡LNG工业社产线受损
合计	—	—	—	880-980	—	—	—

资料来源：公开网络，光大期货研究所

2.2 三大机构月报核心要点对比

图表：三大机构月报核心要点对比（单位：百万桶/日）

核心指标	EIA	IEA	OPEC
全年原油总需求	104.20	104.00	106.33
需求同比增量	+0.70	-0.42	+1.17
全球总供应	101.60	102.20	未明确
供应同比增量	-2.70	-3.90	未明确
Q2 季度供需缺口	-2.60	-1.78	小幅短缺
二季度库存去库幅度	-8.5	-5.7	温和去库
中东实际停产量级	10.5	14.4	淡化减产冲击
非欧佩克增产主力	美、巴、加	美、巴、圭亚那	美、巴、加
复产节奏判断	偏快复产	复产缓慢	主动控产保价

资料来源：EIA IEA OPEC，光大期货研究所

2.3 霍尔木兹海峡封锁不同情形下对油价的影响推演

图表：霍尔木兹海峡断航情景分析

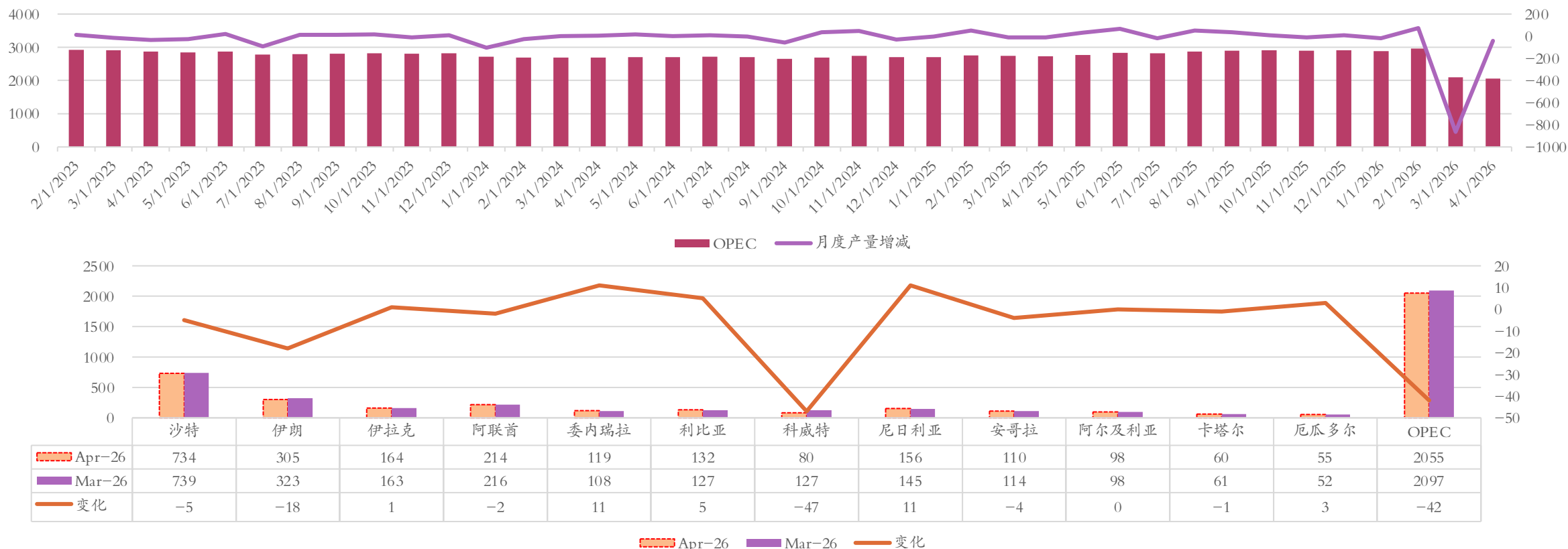
临界时间	对应情景	核心临界事件	效应阈值
第 10 天	低 / 中烈度叠加	伊拉克库容耗尽，强制减产 300 万桶 / 日	缺口从“运输短缺”转为“生产短缺”
第 15 天	中烈度	科威特库容耗尽，沙特启动被动减产	总缺口破 600 万桶 / 日，油价冲 140 美元
第 30 天	中 / 高烈度	中东总减产破 800 万桶 / 日	全球进入“能源危机模式”，滞胀显性化
第 45 天	高烈度	中东减产破 1000 万桶 / 日	油价重心长时间维持在 100 美元 / 桶以上
第 60 天	中烈度	霍尔木兹海峡继续中断	油价突破 130 美元 - 150 美元 / 桶
第 90 天	低烈度	其他中东原油设施遭遇袭击	油价冲高至 150 - 200 美元 / 桶
油价 120 美元	中烈度	美联储降息预期完全逆转	全球宏观政策转向“抗通胀优先”
油价 150 美元	高烈度启动	全球 GDP 增速下修 1 个百分点	新兴市场资本外流加速，债务风险升级

资料来源：光大期货研究所

2.4 供应：OPEC4月月度产量减少42万桶至2055万桶/日

图表：OPEC月度产量变化（单位：万桶/日）

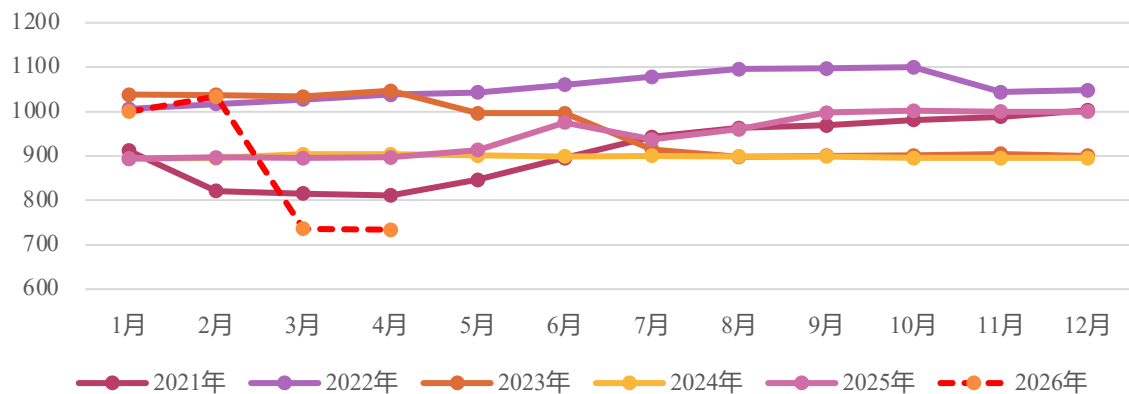
图表：OPEC各成员国月度产量变化（单位：万桶/日）



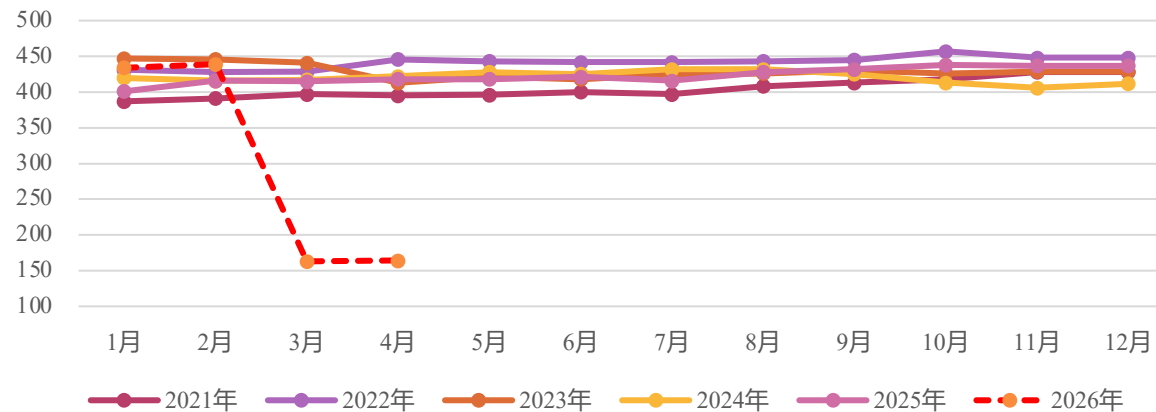
资料来源：Bloomberg 光大期货研究所

2.5 OPEC成员国：4月中东主要成员国产量持续下滑

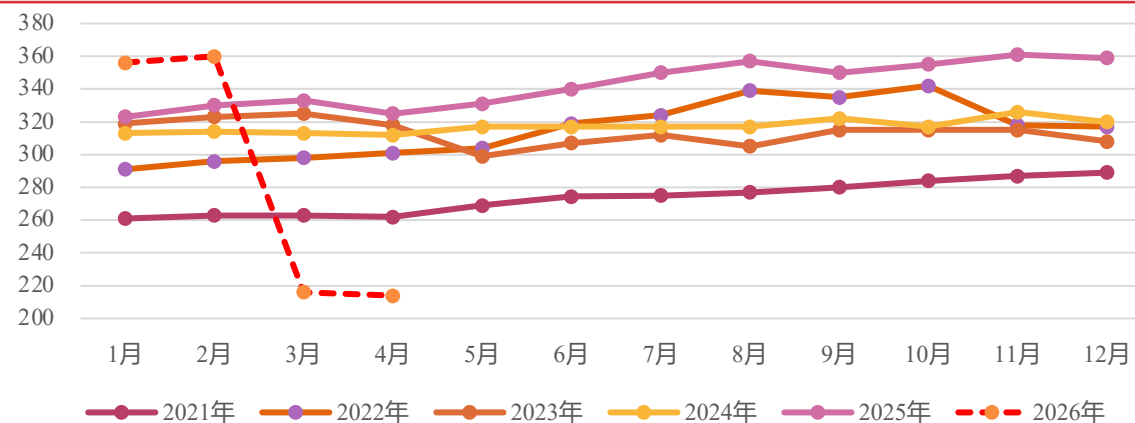
图表：沙特月度产量（单位：万桶/日）



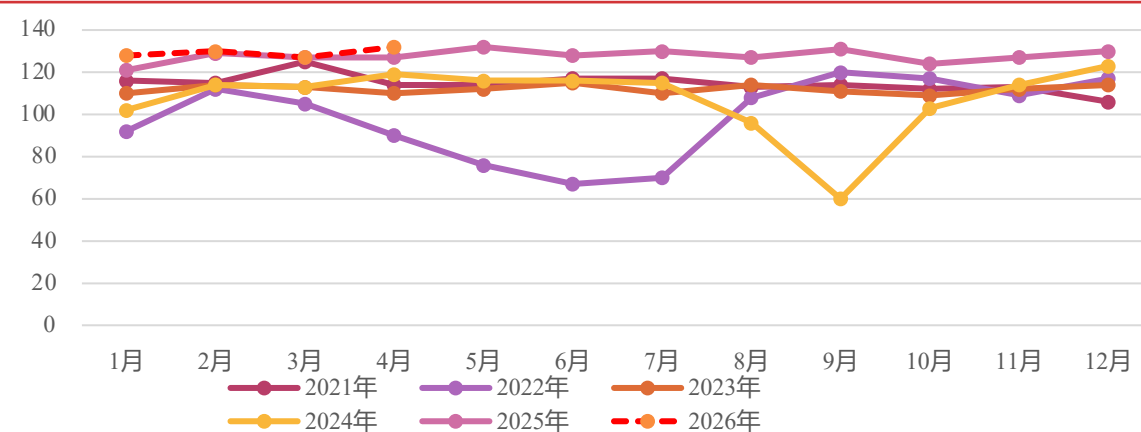
图表：伊拉克月度产量（单位：万桶/日）



图表：阿联酋月度产量（单位：万桶/日）



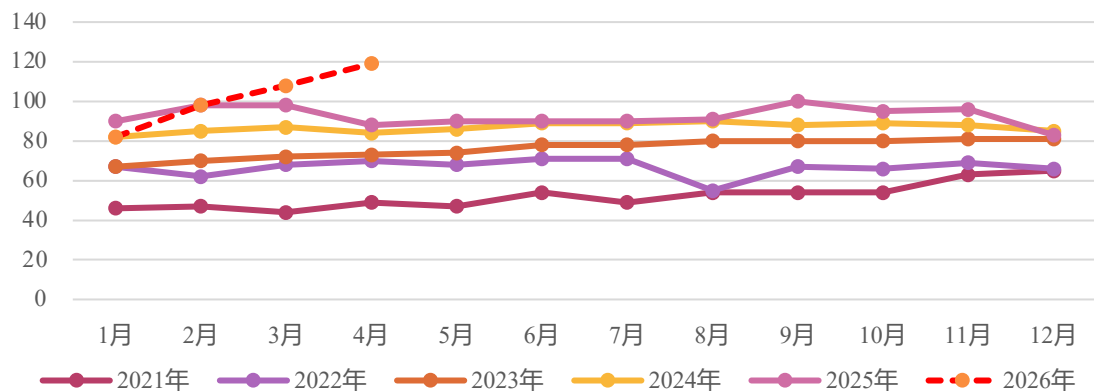
图表：利比亚月度产量（单位：万桶/日）



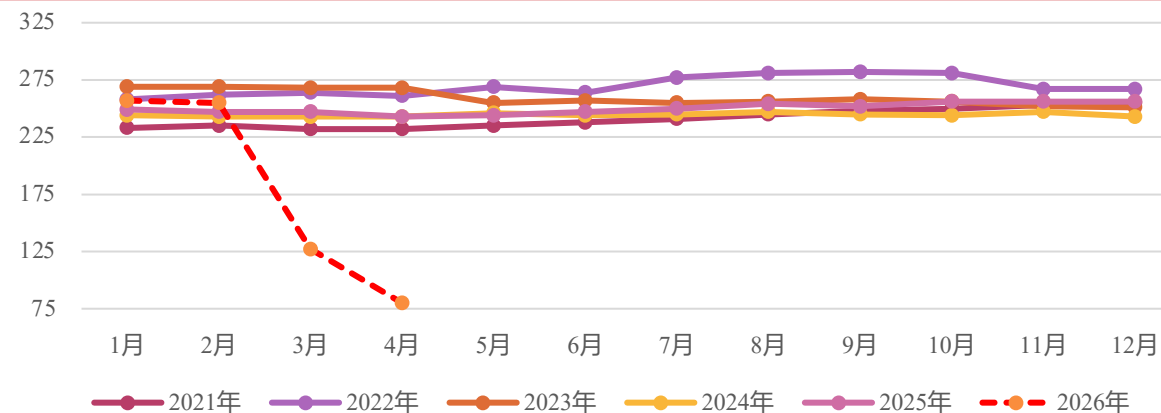
资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

2.6 OPEC成员国：利比亚、委内瑞拉、尼日利亚产量逆势增长，科威特、伊朗产量下降

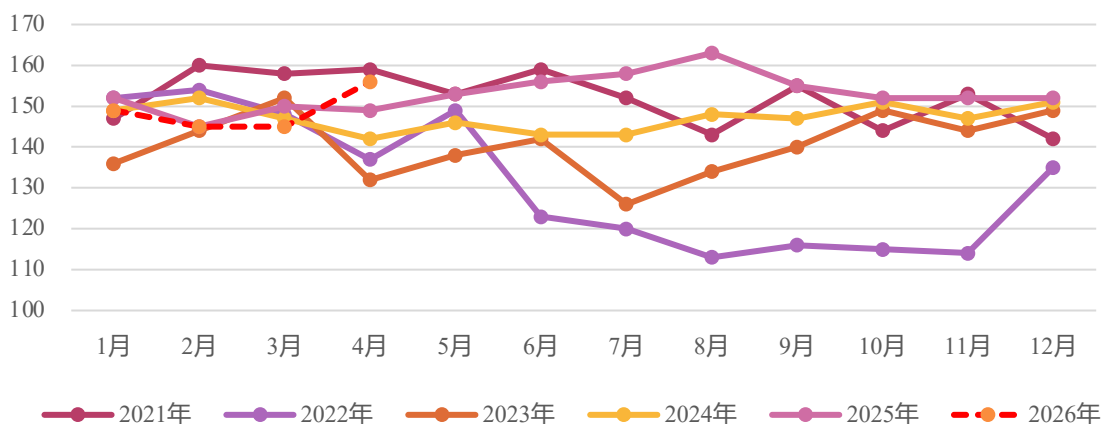
图表：委内瑞拉产量（单位：万桶/日）



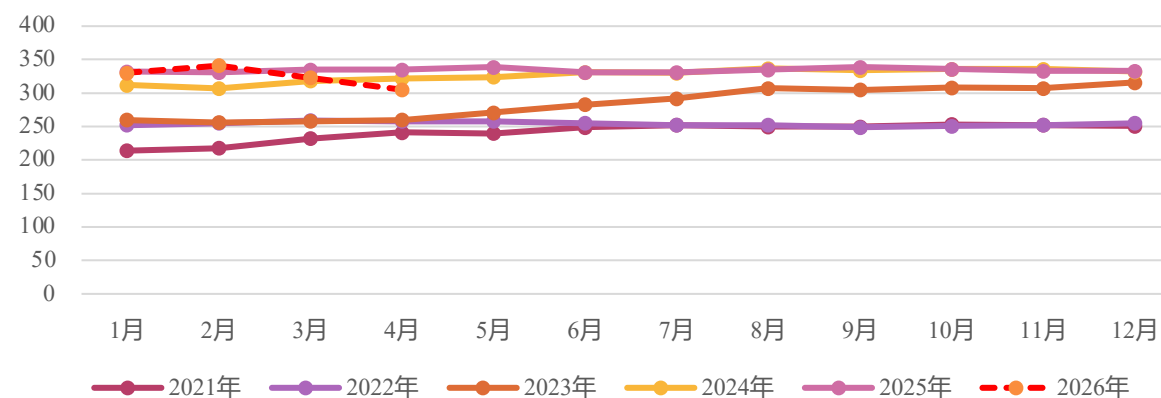
图表：科威特月度产量（单位：万桶/日）



图表：尼日利亚月度产量（单位：万桶/日）



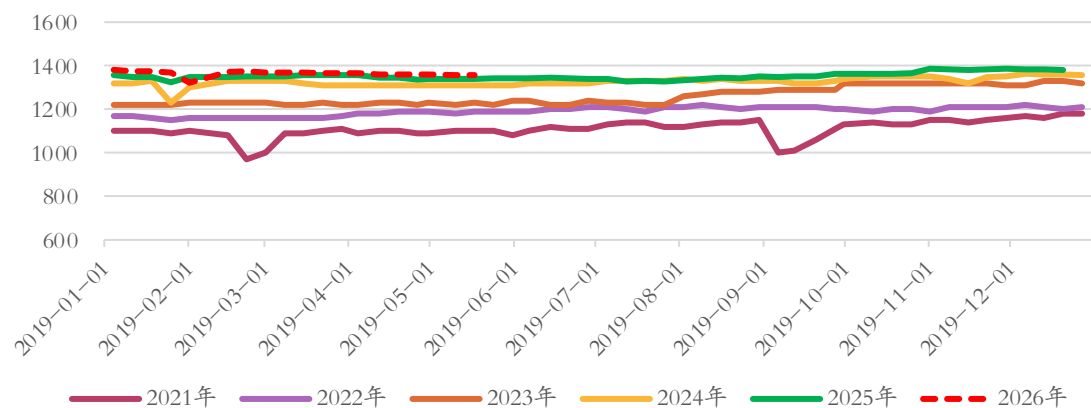
图表：伊朗月度产量（单位：万桶/日）



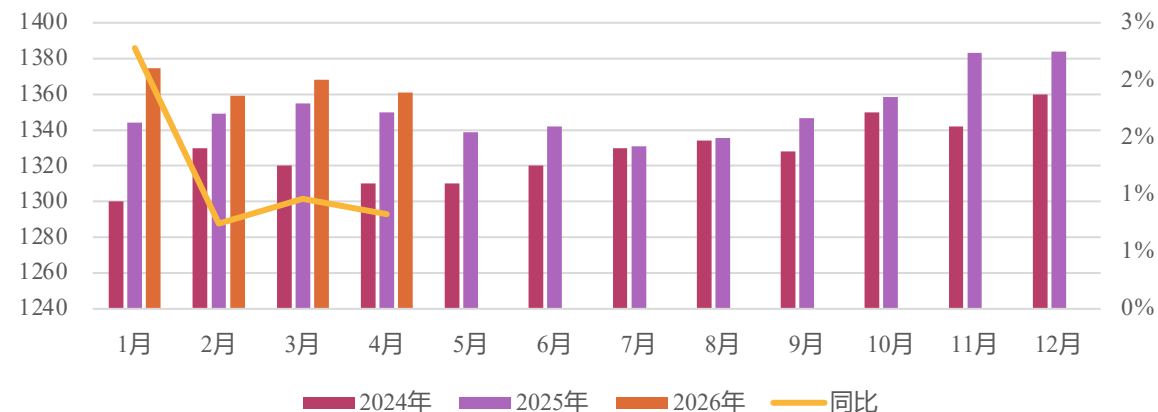
资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

2.7 美国原油周度产量为1357万桶/日

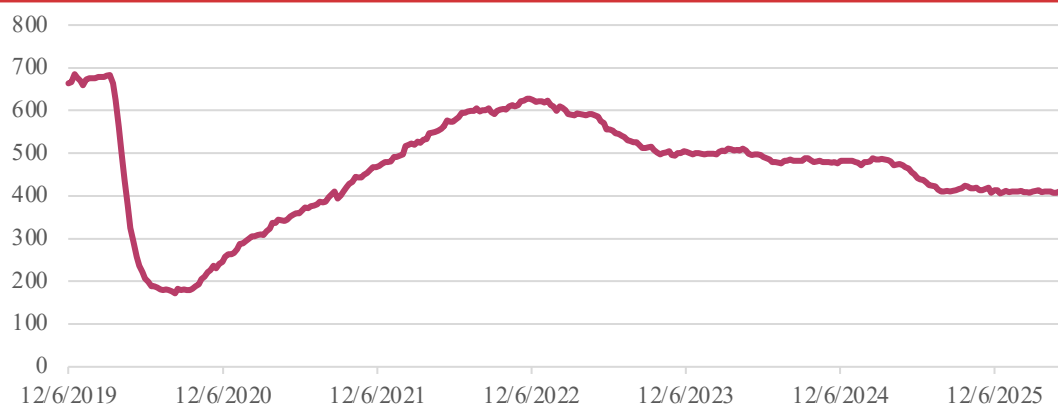
图表：美国原油产量（单位：万桶/日）



图表：美国原油产量月度增幅（单位：万桶/日，%）



图表：美国钻机数水平（座）



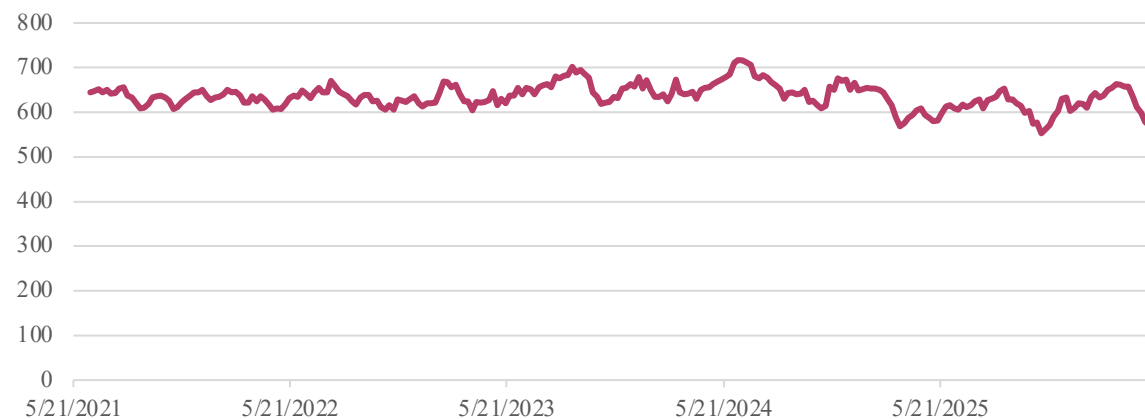
截至5月15日当周，美国周度原油产量为1357万桶/日，当前原油产量整体维持平稳，不过后续我们预计美原油的出口边际仍将维持高位，美国的能源转型已经从净进口转向净出口国。

美国能源企业连续第四周增加石油和天然气钻机数量，为2025年9月以来首见。数据显示，截至5月15日当周，作为未来产量先行指标的美国石油和天然气钻机总数增加3座，达到551座，创3月底以来最高。贝克休斯称，尽管钻机数量有所增加，但本周钻机总数仍比去年同期减少25座或4%。

资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

2.8 美国原油进口环比增加42万桶/日，出口增加26.7万桶/日

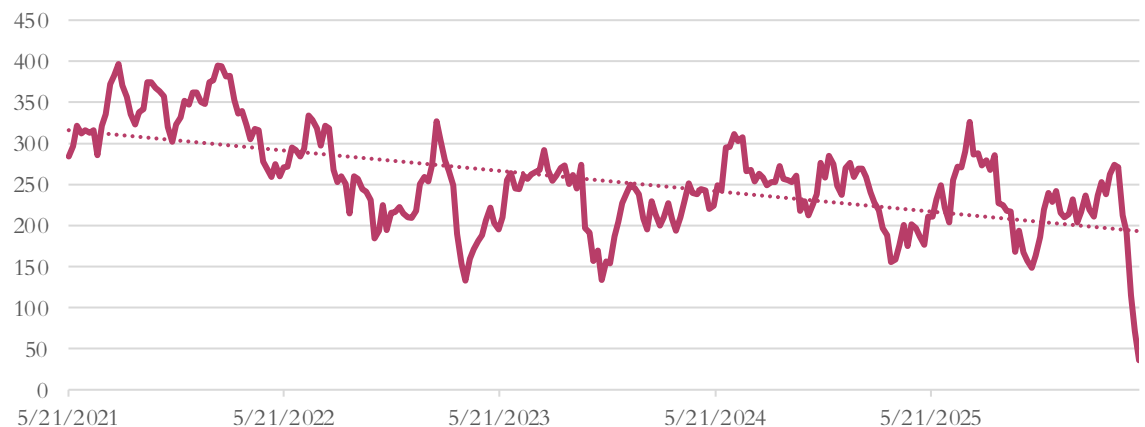
图表：美原油进口五周均值（万桶/日）



图表：美原油出口五周均值（万桶/日）



图表：美国净进口5周均值（万桶/日）



截至5月8日当周，美国原油周度进口量为590.1万桶/日，环比增加42.4万桶/日；出口量日均值为549.2万桶/日，环比增加26.7万桶/日。净进口周度值为40.9万桶/日，减少31.8万桶/日。

资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

2.9 美国原油：周度净进口周度下降31.8万桶/日

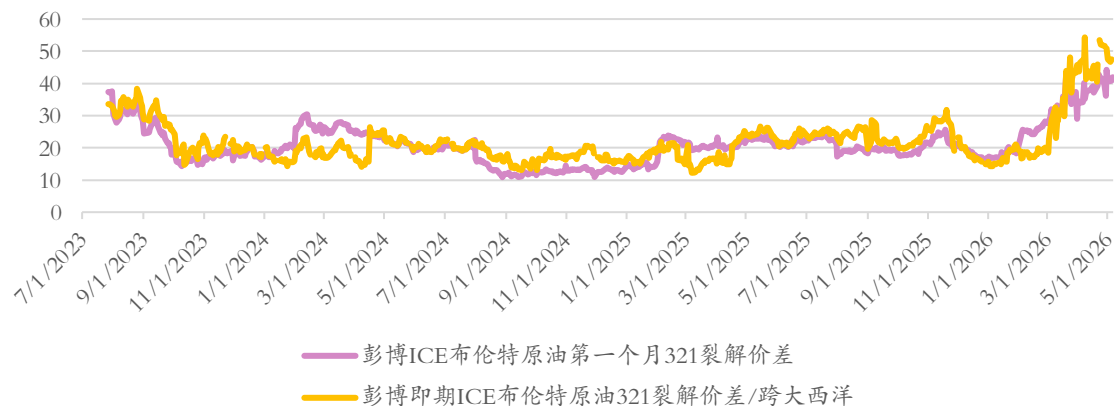
图表：美国PADD1-5原油进出口分项数据（单位：万桶/日）

	PADD1原油进口	PADD2原油进口	PADD3原油进口	PADD4原油进口	PADD5原油进口	东海岸 (PADD I)) 出口	中西部 (PADD II) 出口	墨西哥湾沿 岸 (PADD III) 出口	落基山 (PADD IV) 出口	西海岸 (PADD V) 出口	美原油进口	美原油出口	美国原油净 进口
2026/5/8	30.4	287.8	113.4	37.2	121.2	43.2	9.6	36.2	3.4	34.5	590.1	549.2	40.9
2026/5/1	59.6	278.4	118.3	35.5	55.9	71.9	10	50.8	2.4	39.1	547.7	475	72.7
2026/4/24	13.6	297.4	126.5	34.5	103.1	48.3	12.7	82.9	2	29.4	575	643.8	-68.8
2026/4/17	64.3	279.4	113.9	43.2	107	72.7	11.8	37.3	1.8	46.4	607.8	479.8	128
2026/4/10	39.1	284.7	93.1	28.8	83.4	37.4	14.5	48.2	2.1	40.7	529.1	522.5	6.6
2026/4/3	53.6	309.4	108.2	48.4	112.9	44.7	13.5	64.9	2.2	61.8	632.4	414.9	217.5
周度变化	-29.2	9.4	-4.9	1.7	65.3	-28.7	-0.4	-14.6	1	-4.6	42.4	74.2	-31.8

资料来源：Bloomberg 光大期货研究所

3.1 需求：地缘消息反复导致全市场裂解价差高位震荡，亚洲裂解价差近期回落

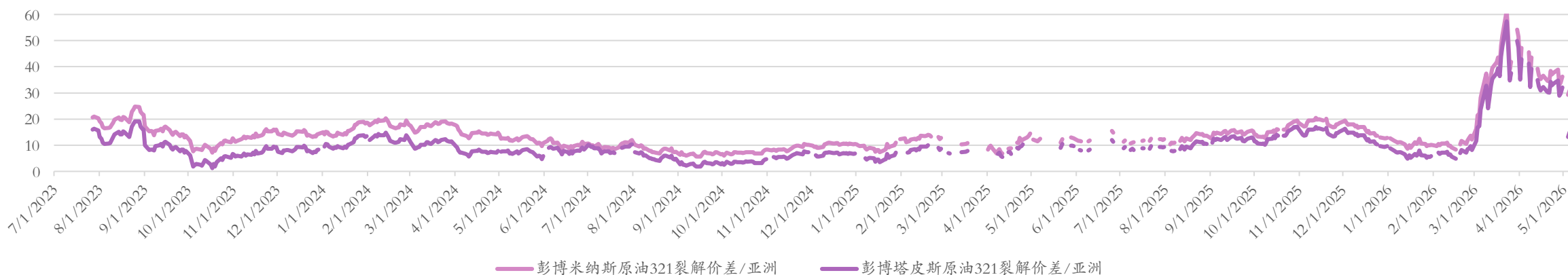
图表：Brent裂解价差（美元/桶）



图表：WTI裂解价差（美元/桶）



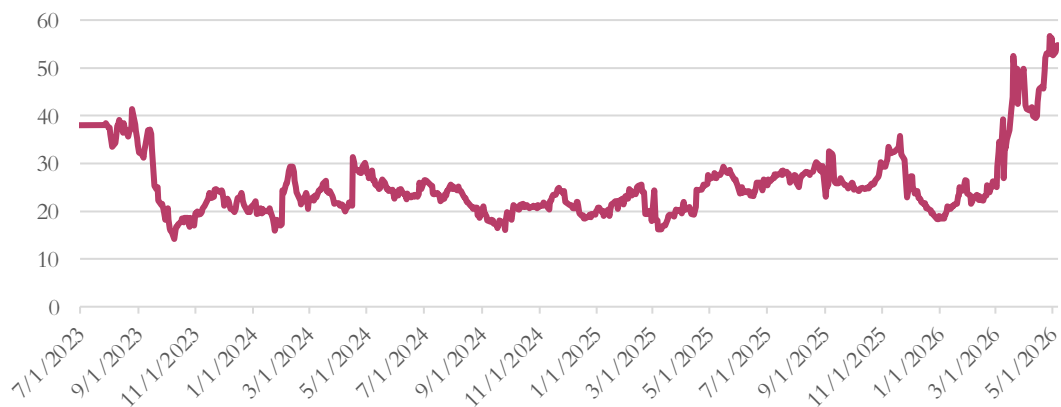
图表：亚洲裂解价差（美元/桶）



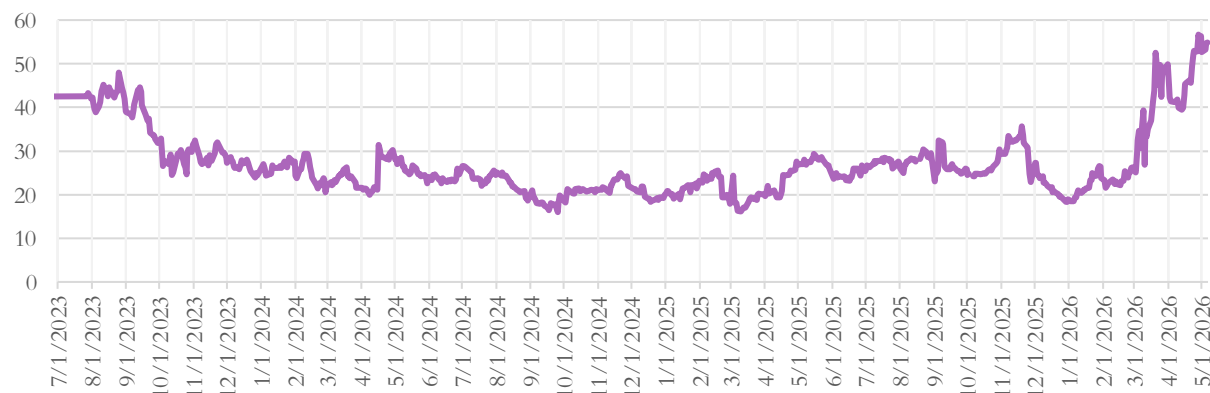
资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

3.2 需求：汽油及柴油裂解价差走弱，欧美汽油价差贴水走扩，柴油价差大幅走扩

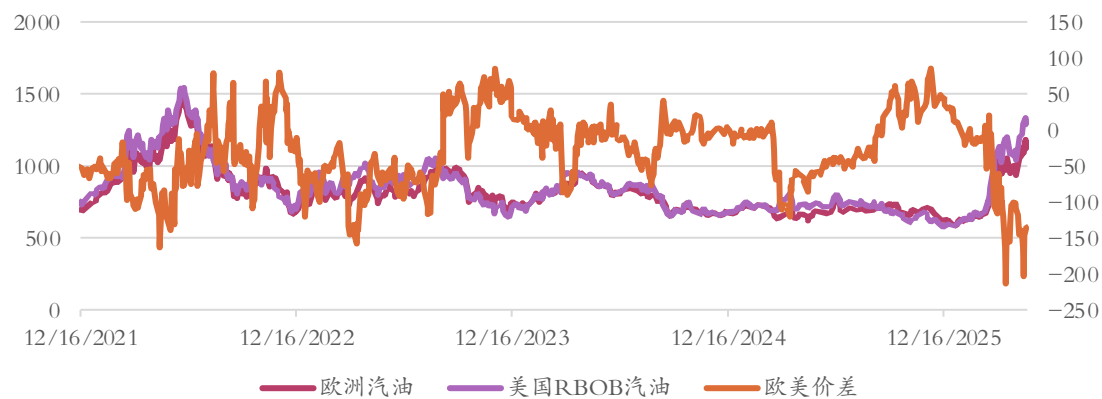
图表：RBOB汽油裂解价差（美元/桶）



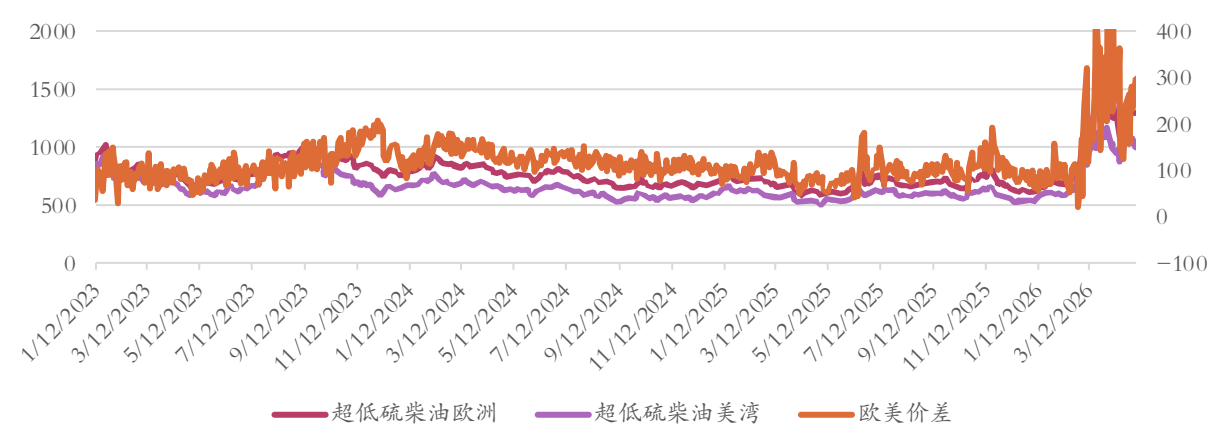
图表：ULSD柴油裂解价差（美元/桶）



图表：欧美汽油价差（单位：美元/吨）



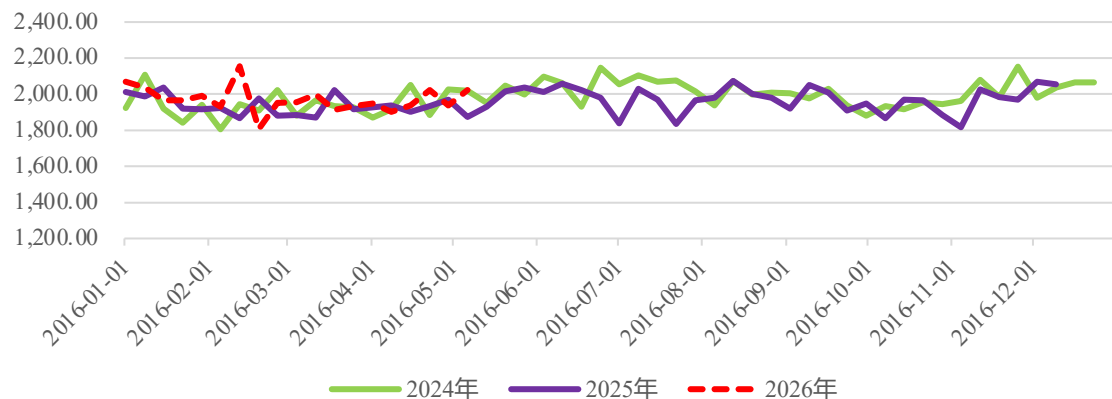
图表：欧美超低硫柴油价差（单位：美元/吨）



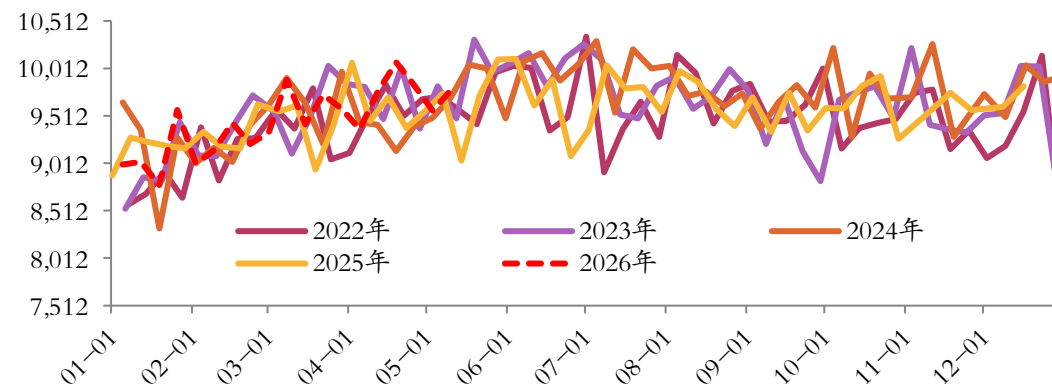
资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

3.3 美国炼厂在地缘冲突背景下维持稳定，原油加工量增至2023万桶/日，成品油产量高位震荡

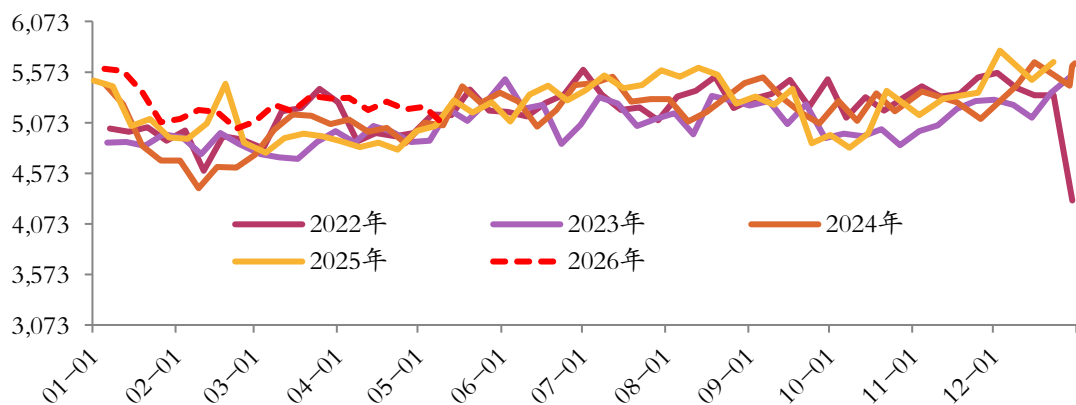
图表：美国原油产量引申需求（单位:万桶/日）



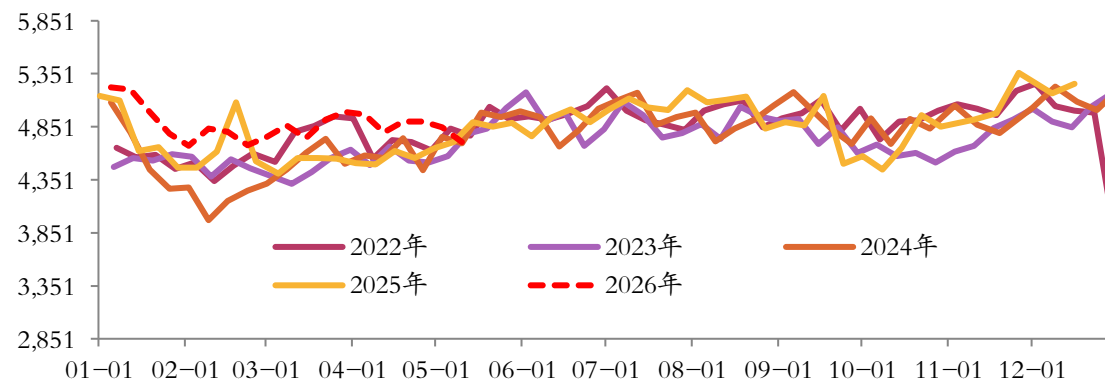
图表：美国汽油产量（单位:千桶/日）



图表：美国燃料油产量（单位:千桶/日）



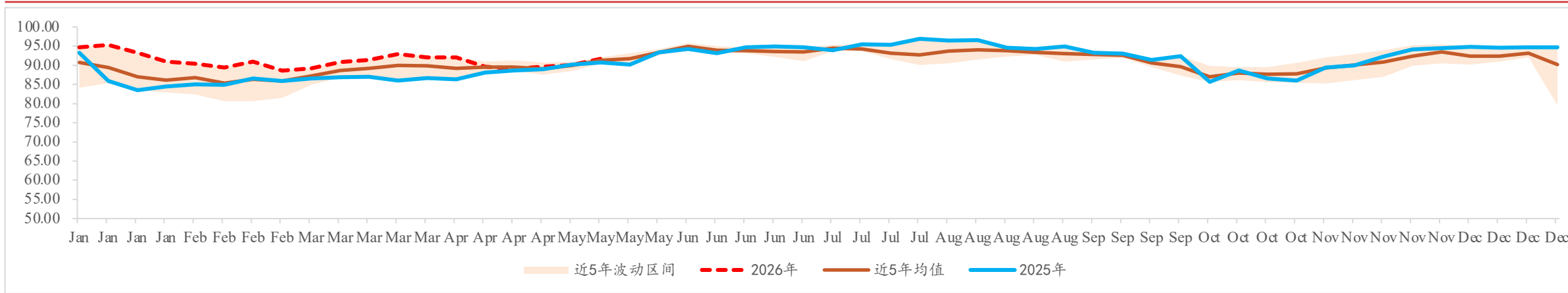
图表：美国柴油产量（单位:千桶/日）



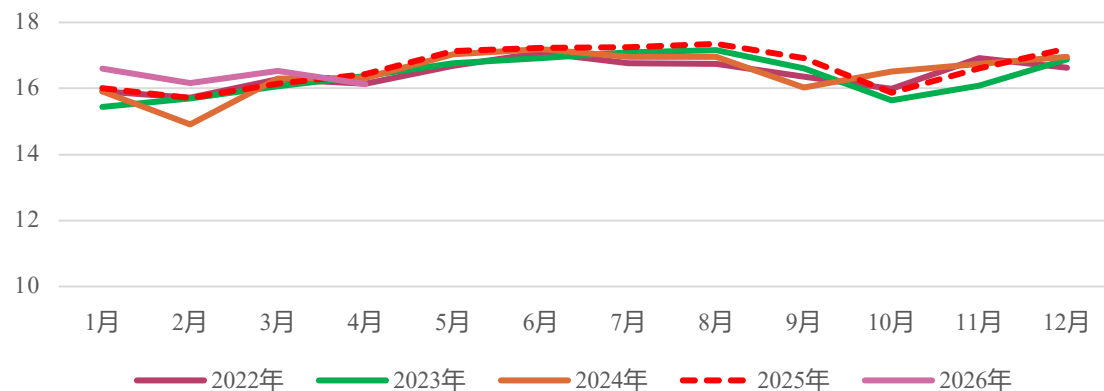
资料来源：Wind, 光大期货研究所

3.4 美国炼厂开工率为91.7%，欧洲炼厂加工量呈现全线下降，这在4月更为显著

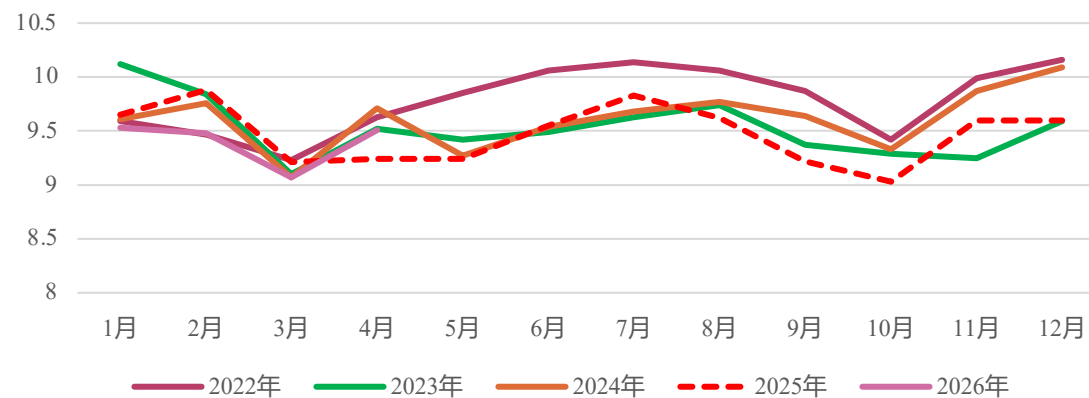
图表：EIA美国炼厂开工率（单位：%）



图表：美国原油炼厂加工量（单位：百万桶/日）



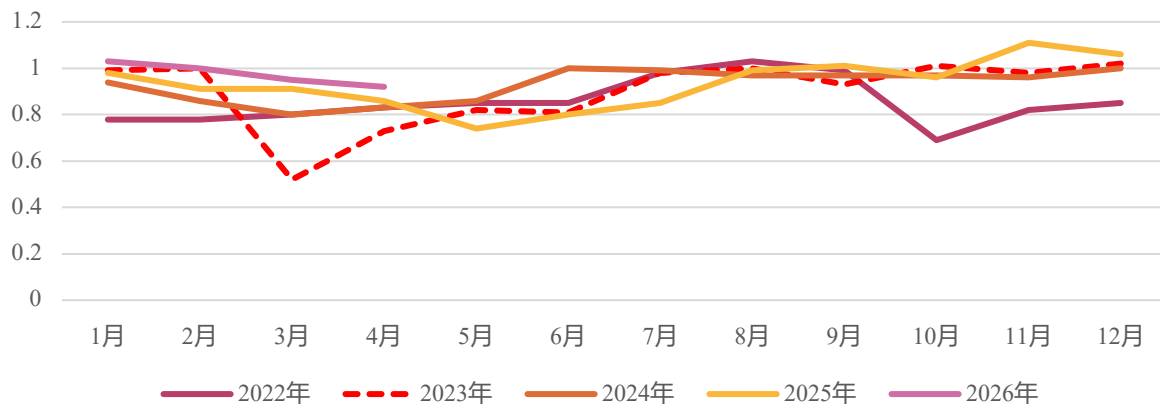
图表：欧洲16国炼厂加工量（单位：百万桶/日）



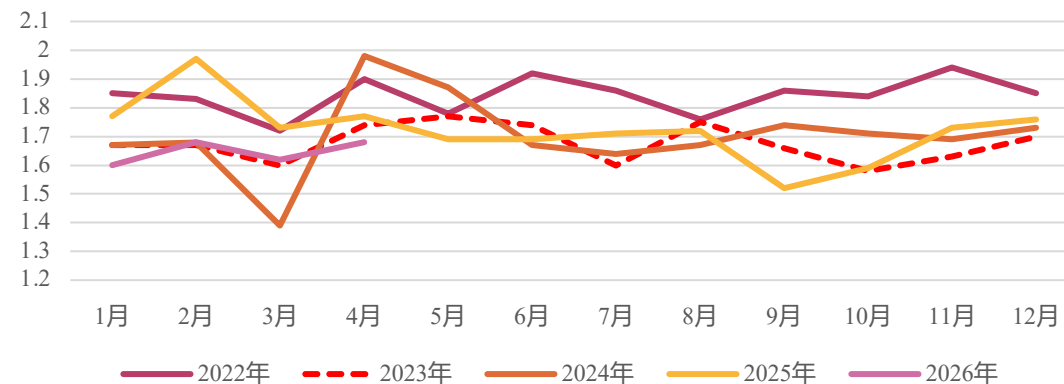
资料来源：Wind, 光大期货研究所

3.5 欧洲各国炼厂加工量情况：4月欧洲各国除德国、意大利外炼厂原油加工量均有所下滑

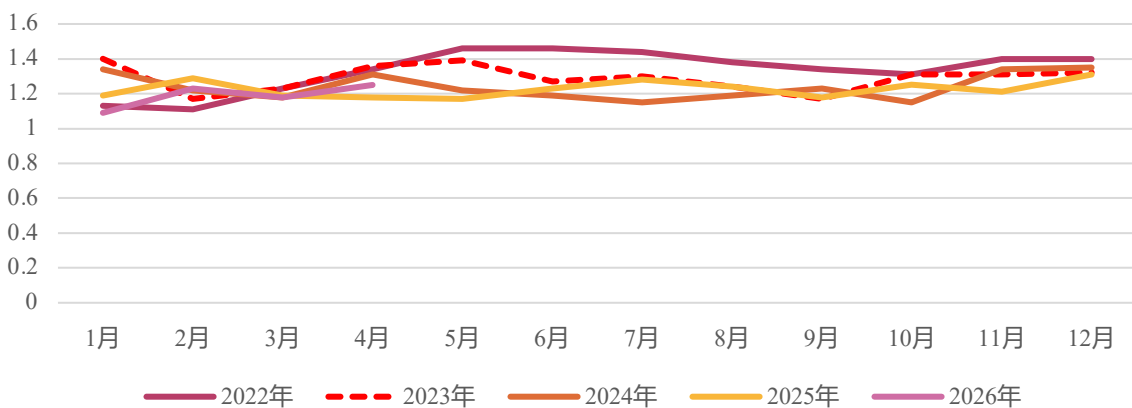
图表：法国炼油厂加工量（单位：百万桶/日）



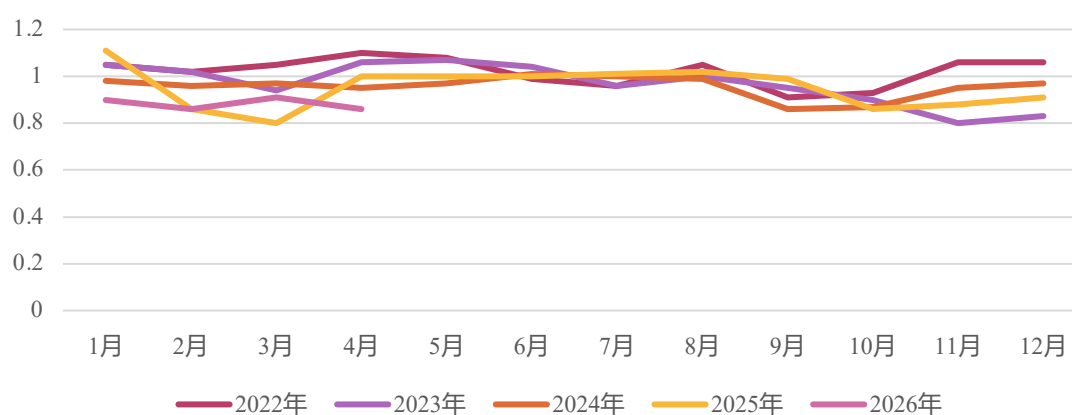
图表：德国炼油厂加工量（单位：百万桶/日）



图表：意大利炼油厂加工量（单位：百万桶/日）



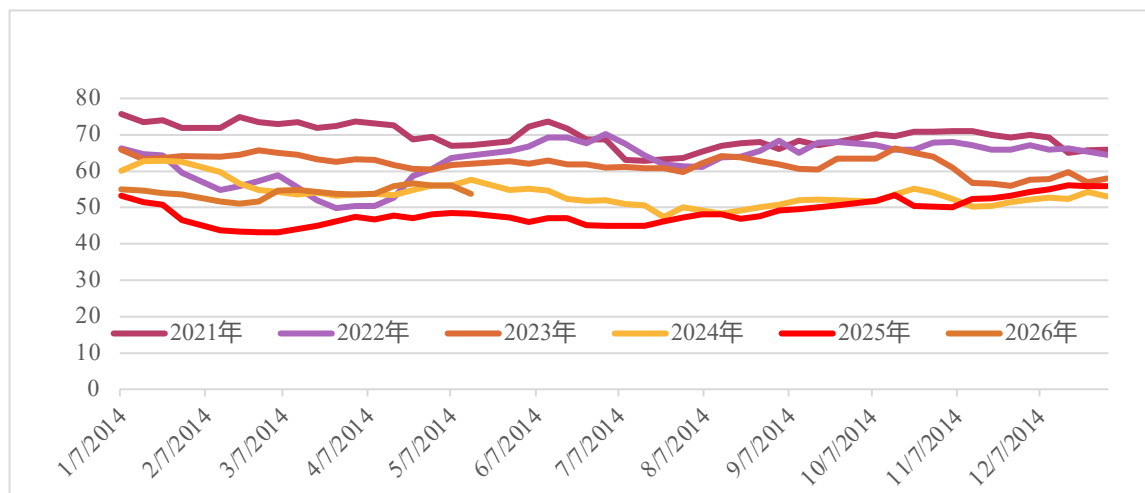
图表：英国炼油厂加工量（单位：百万桶/日）



资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

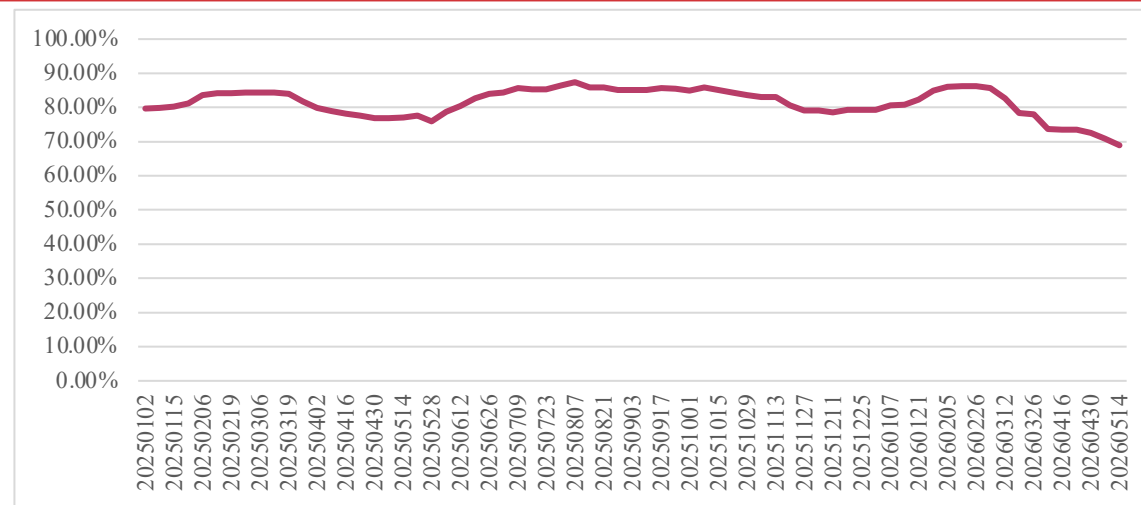
3.6 我国地炼开工率在53.7%，表现为较强的韧性，主营开工率下降69%附近

图表：我国山东地炼开工率（单位：%）



资料来源：Wind 光大期货研究所

图表：主营炼厂开工率（单位：%）

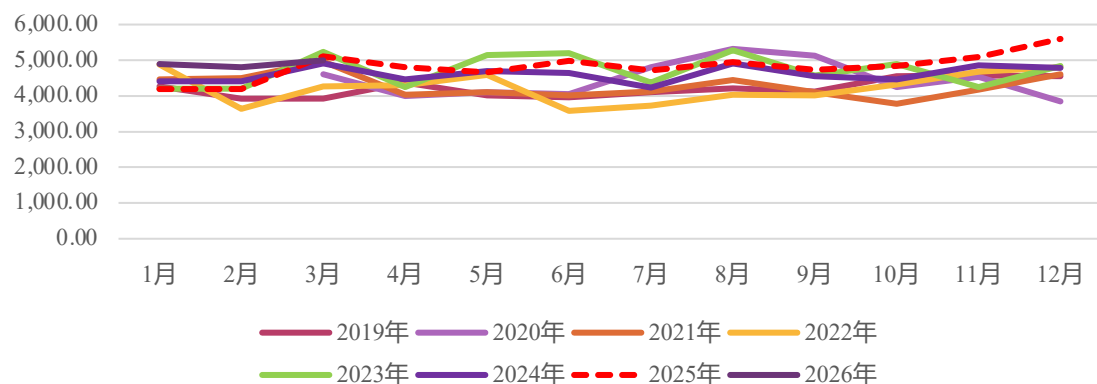


资料来源：Wind 光大期货研究所

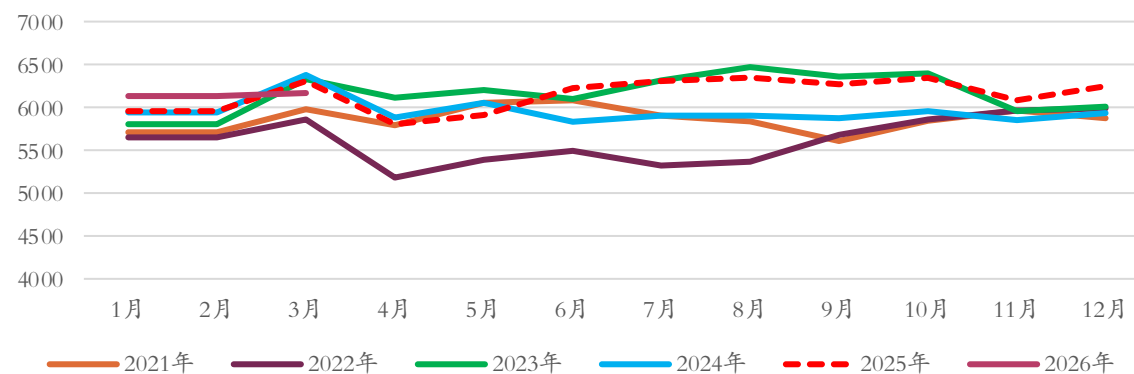
近期地炼开工率周度在53.7%附近，小幅上升0.58%。5月7日至5月13日，四大主营炼厂开工率为68.93%，环比下跌1.99个百分点。尽管本周塔河石化恢复生产，不过因复产时间尚短，产能释放有限，难以对冲检修利空。受检修炼厂降负拖累下，主营炼厂开工率继续下行。预计下周，石家庄炼化计划复工，叠加复工炼厂继续提量，预计主营炼厂开工率或止跌反弹。

3.7 中国需求：1-3月原油进口累计同比增加8.9%，1-3月加工量同比增长1.1%

图表：中国原油进口量（单位:万吨）



图表：中国原油加工量（单位:万吨）



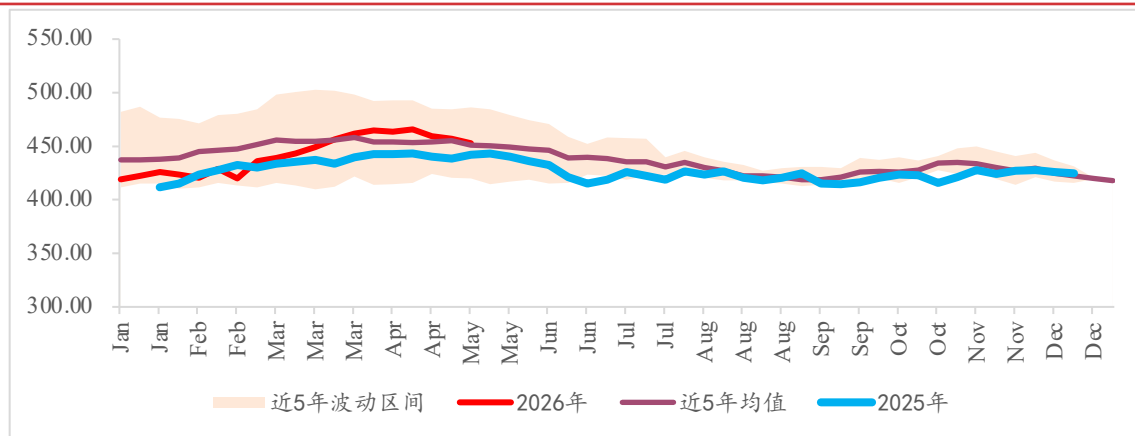
资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

海关数据显示，2026年3月份，中国进口原油4998.2万吨，环比增加4.0%，同比下降2.8%；1-3月份，中国累计进口原油14683.8万吨，同比增加8.9%。中国原油加工由增转降。3月规上工业原油加工量为6167万吨，同比下降2.2%；日均加工198.9万吨。1—3月，规上工业加工原油18431万吨，同比增长1.1%。

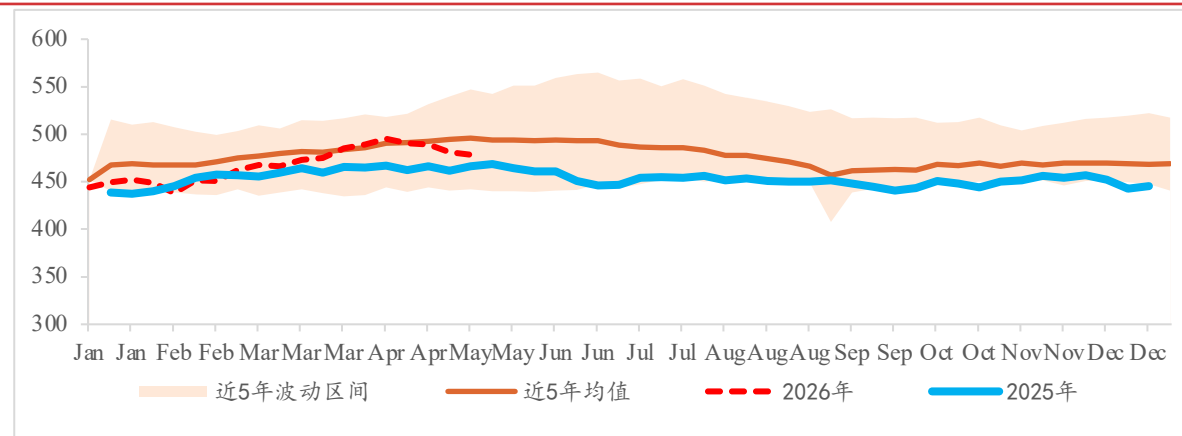
国家统计局发布数据显示，2026年3月国内汽油产量1328.5万吨，同比增长0.49%；1-3月累计产量3947.4万吨，同比增长1.08%。2026年3月国内柴油产量1650.5万吨，同比下降1.79%；1-3月累计产量4797.5万吨，同比增长0.43%。2026年3月国内煤油产量502.1万吨，同比增长2.51%；1-3月累计产量1498.7万吨，同比增长7.13%。2026年3月国内成品油产量总计3481.1万吨，同比下降0.32%；1-3月累计产量10243.6万吨，同比增长1.61%。

4.1 美国原油库存：EIA原油库存去库，库欣库存亦有所去库

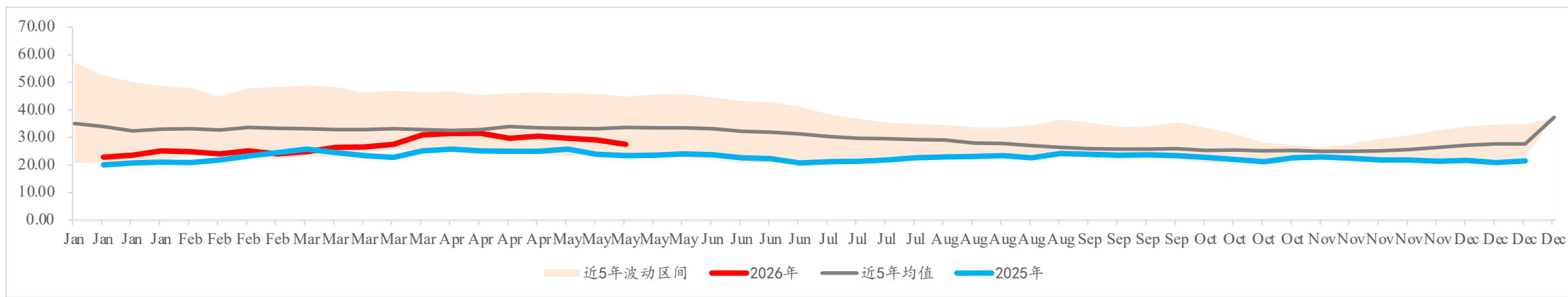
图表：EIA全美商业原油库存（单位：百万桶）



图表：API全美原油库存（单位：百万桶）



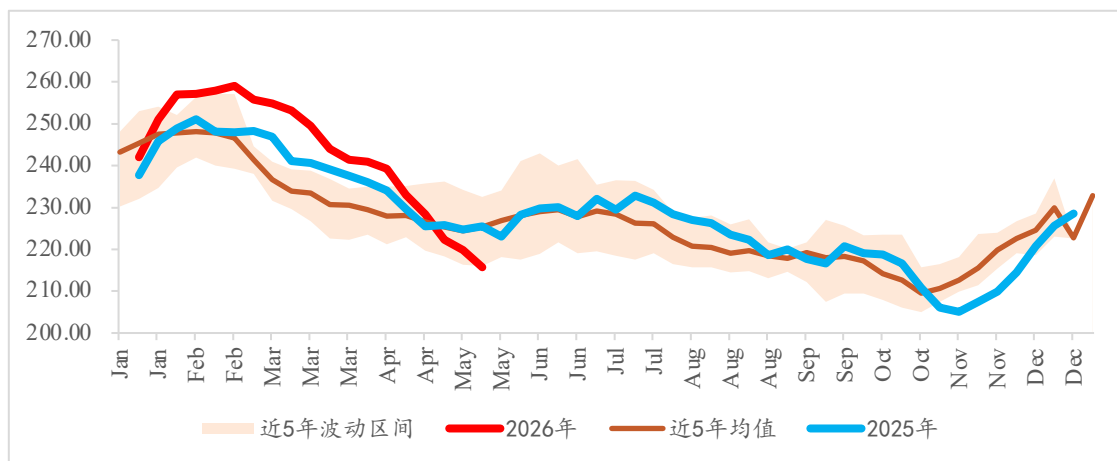
图表：EIA库欣商业原油库存（单位：百万桶）



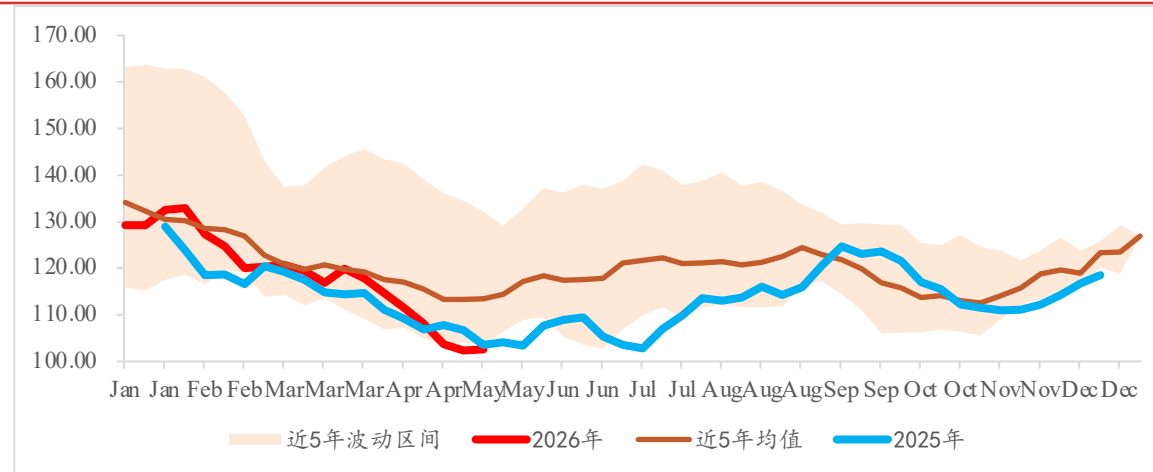
资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

4.2 美国成品油端：汽油和馏分油降库尤为明显，显示整体成品油需求仍具备较强的韧性

图表：EIA全美汽油库存（单位：百万桶）



图表：EIA全美馏分油库存（单位：百万桶）

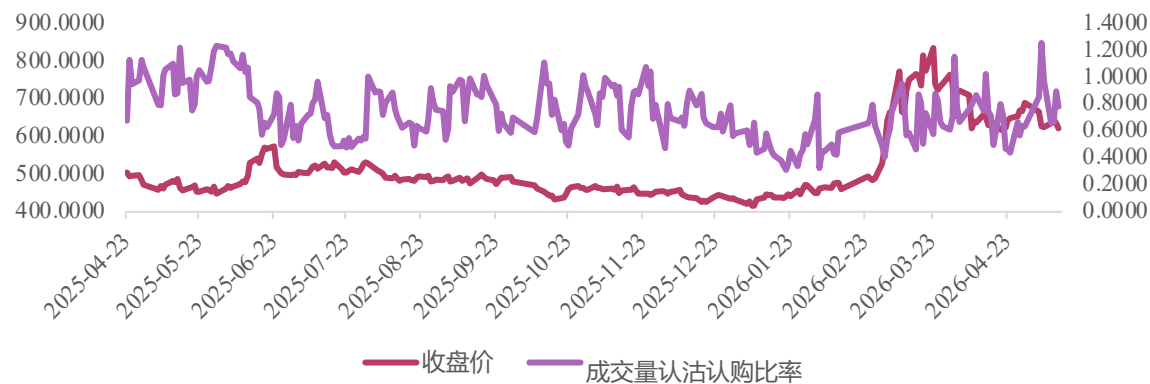


资料来源：wind, 光大期货研究所

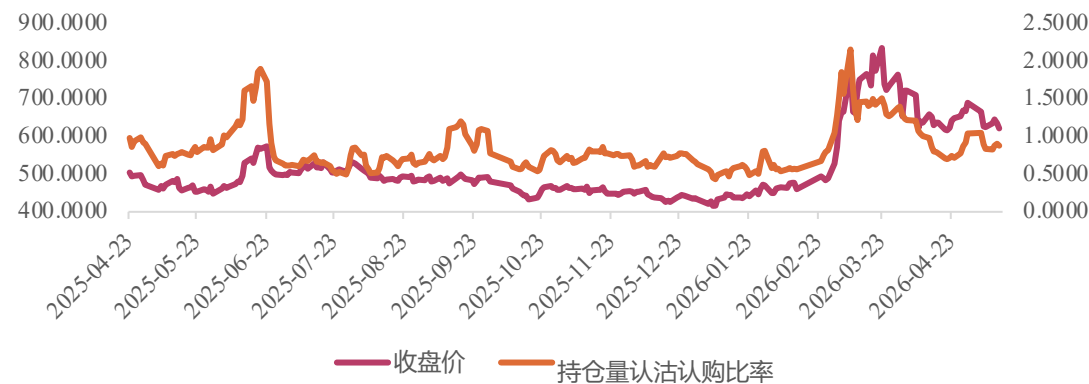
全球一些国家争相从美国进口原油和成品油填补中东冲突中断造成的供应缺口，美国商业原油库存连续第三周下降，汽油库存也减少，馏分油库存稳定。美国能源信息署数据显示，截止5月8日的一周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.36971亿桶，比前一周下降1291万桶；美国商业原油库存量4.52876亿桶，比前一周下降430.5万桶；美国汽油库存总量2.15711亿桶，比前一周下降408.4万桶；馏分油库存量为1.02534亿桶，比前一周增长19万桶。原油库存比去年同期高2.50%；比过去五年同期低0.3%；汽油库存比去年同期低4.00%；比过去五年同期低5%；馏分油库存比去年同期低0.98%，比过去五年同期低9%。美国商业石油库存总量下降505.9万桶。美国炼厂加工总量平均每天1639.9万桶，比前一周增加36.9万桶；炼油厂开工率91.7%，比前一周增长1.6个百分点。上周美国原油进口量平均每天590.1万桶，比前一周增长42.4万桶，成品油日均进口量126.9万桶，比前一周减少47.4万桶。备受关注的美国俄克拉何马州库欣地区原油库存2742.2万桶，减少170.2万桶。过去的一周，美国石油战略储备3.84095亿桶，下降了860.5万桶。

5.1 原油场内期权表现：波动率有所下降

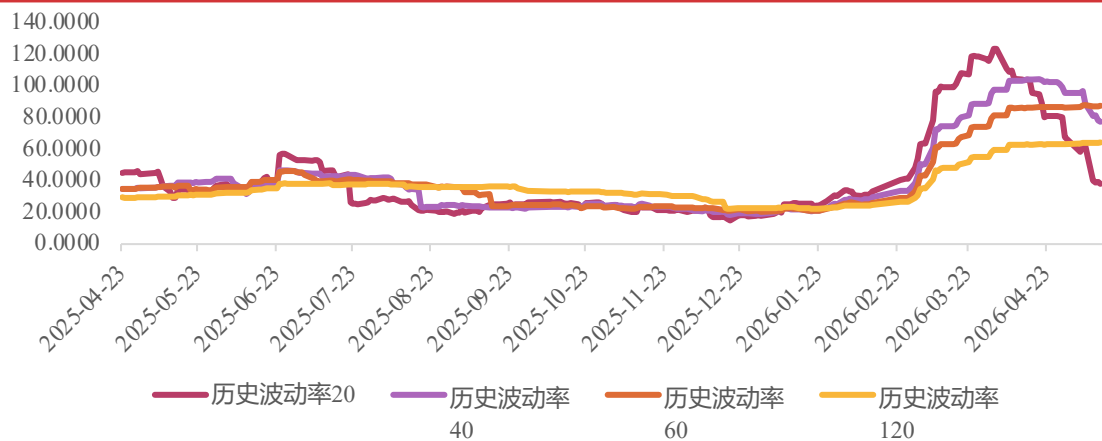
图表：SC收盘价与成交量认购认沽比率



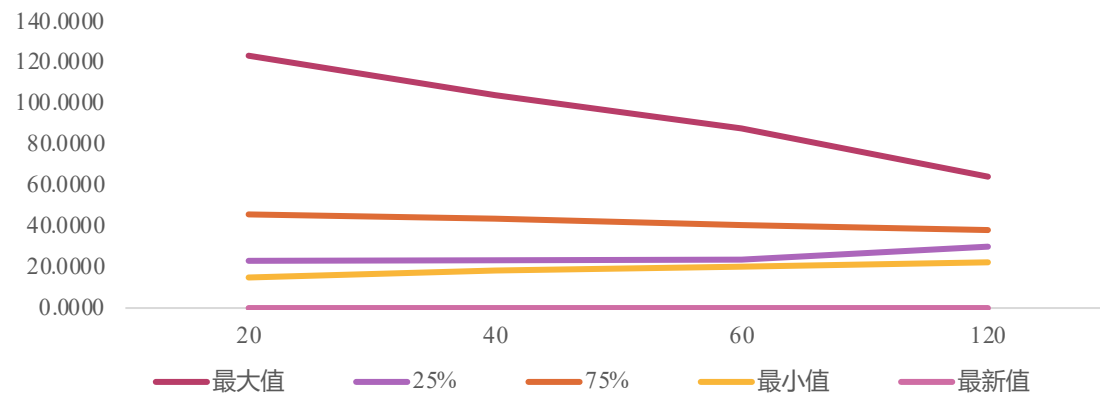
图表：SC收盘价与持仓量认购认沽比率



图表：历史波动率



图表：波动率锥



资料来源：Wind 光大期货研究所

目录

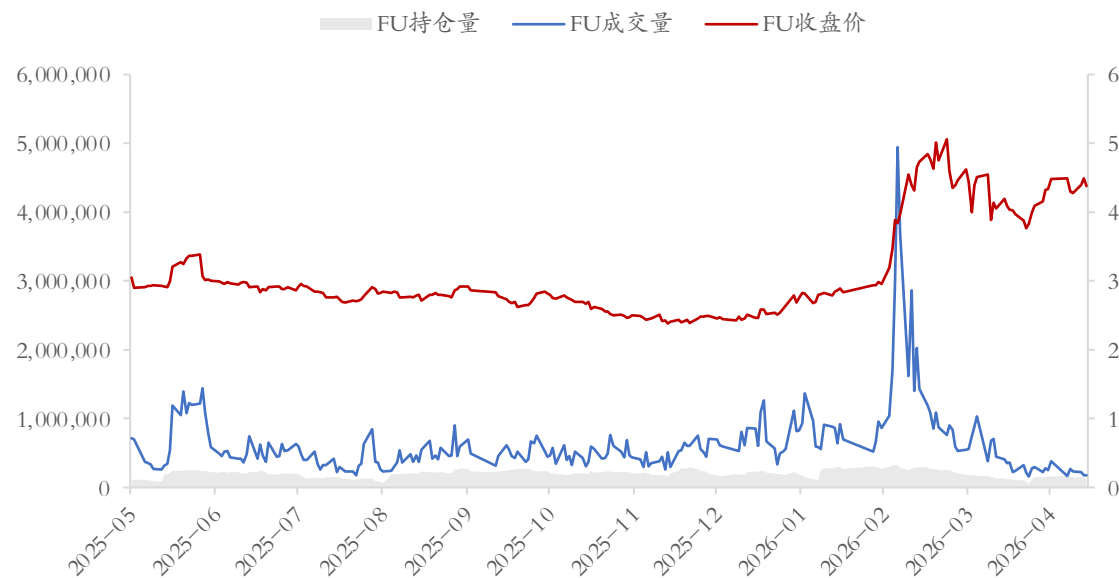
- 1、价格：本周燃料油期现价格震荡上涨
- 2、价差：新加坡高、低硫市场结构维持稳定
- 3、供应：预计高、低硫调和组分紧张
- 4、需求：高硫发电备货需求已经开始增加
- 5、油价：预计短期仍将维持高位运行和高波动率

1. 价格：本周燃料油期现价格震荡上涨

燃料油数据周报							
	市场	2026-05-14	2026-05-07	变动	涨/跌幅	单位	近一月走势
期 现 价 格	FU2606	4362	4299	63.00	1.47%	元/吨	
	FU2609	3996	3828	168.00	4.39%	元/吨	
	LU2606	5005	4875	130.00	2.67%	元/吨	
	LU2607	4891	4714	177.00	3.75%	元/吨	
	新加坡高硫380(FOB)	682.80	678.31	4.49	0.66%	美元/吨	
	新加坡低硫船用燃料油(FOB)	803.87	757.13	46.74	6.17%	美元/吨	
	新加坡高硫380纸货近月	654.33	625.24	29.09	4.65%	美元/吨	
	新加坡VLSFO纸货近月	751.83	700.06	51.77	7.40%	美元/吨	
	鹿特丹高硫(FOB)	641.41	623.33	18.08	2.90%	美元/吨	
油 价	Brent	105.72	100.06	5.66	5.66%	美元/桶	
	WTI	101.17	94.81	6.36	6.71%	美元/桶	
	人民币兑美元汇率	6.84	6.85	-0.01	-0.13%	中间价	
价 差	FU2606/2609	352	471	-119.00	-25.27%	元/吨	
	LU2606/2607	112	161	-49.00	-30.43%	元/吨	
	LU2606/FU2606	701	6	694.81	11224.72%	元/吨	
	新加坡高硫380升/贴水	18.96	30.23	-11.27	-37.28%	美元/吨	
	新加坡低硫船用燃料油升/贴水	33.41	31.5	1.91	6.06%	美元/吨	
	新加坡高硫380纸货近月价差	121.07	78.82	42.25	53.60%	美元/吨	
	新加坡VLSFO纸货近月价差	41.48	35.08	6.40	18.24%	美元/吨	
	新加坡高低硫纸货价差	93.3	80.36	12.94	16.10%	美元/吨	
	新加坡高硫380/Dubai裂解价差	3.64	4.86	-1.22	-25%	美元/吨	
	新加坡低硫/Dubai裂解价差	17.40	23.73	-6.32	-26.65%	美元/吨	
东西价差	16.465	-0.25	16.72	6686.00%	美元/吨		
库 存	地区	最新	前一周	变动	涨/跌幅	单位	近半年走势
	新加坡	2008.1	1987.5	20.6	1.04%	万桶	
	富查伊拉	283.7	282.2	1.5	0.53%	万桶	
	ARA	66.5	65.6	0.9	1.37%	万吨	

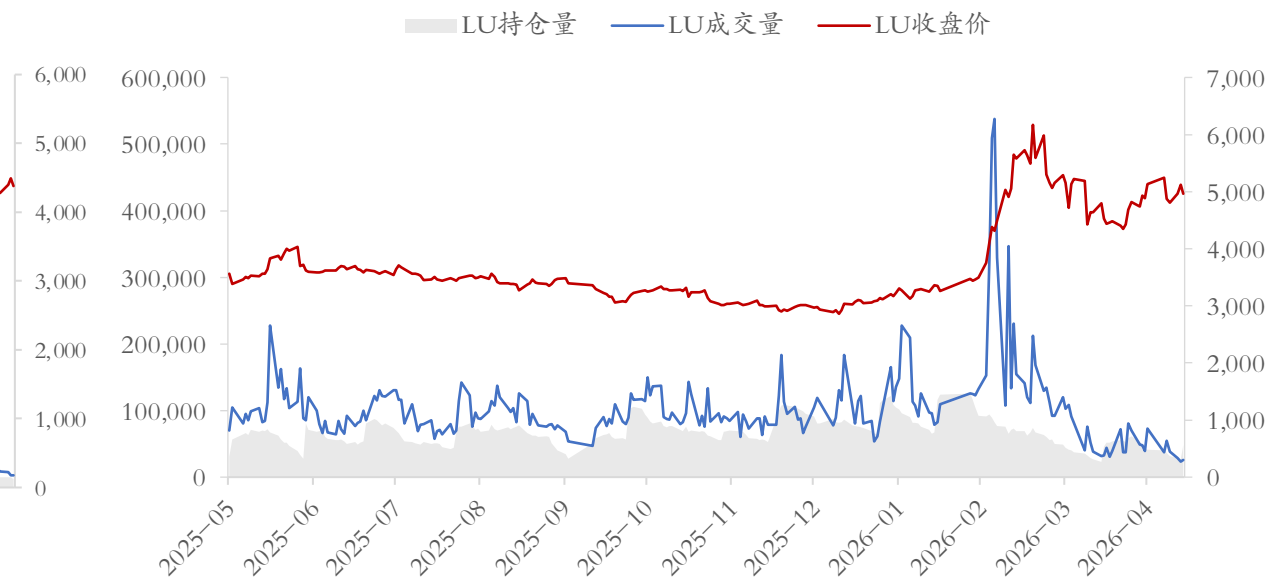
1. 价格：本周燃料油期现价格震荡上涨

图表：FU主力合约盘面表现（单位：手，元/吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

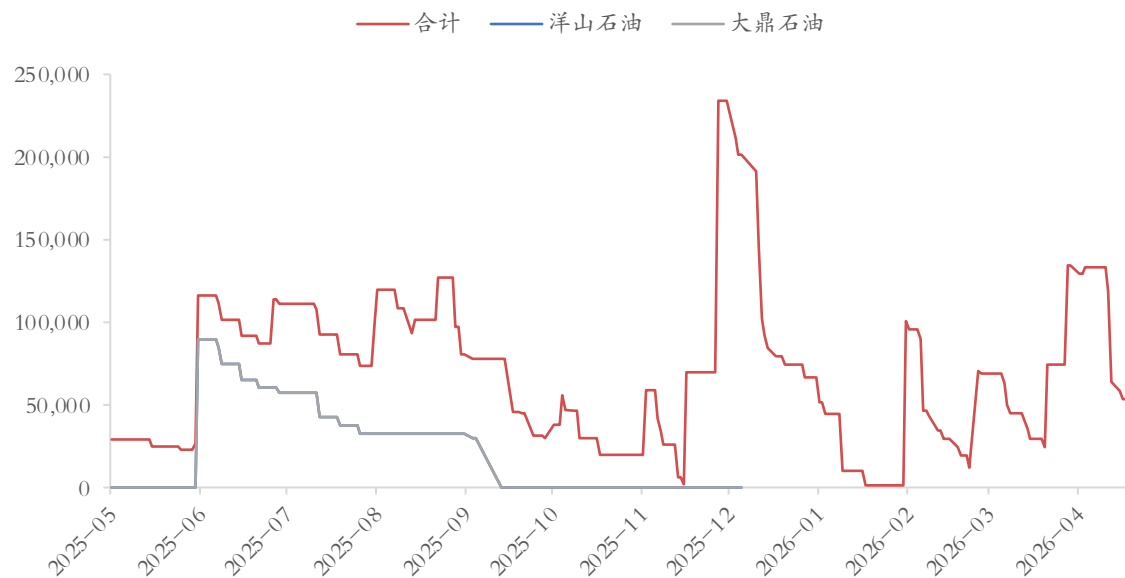
图表：LU主力合约盘面表现（单位：手，元/吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

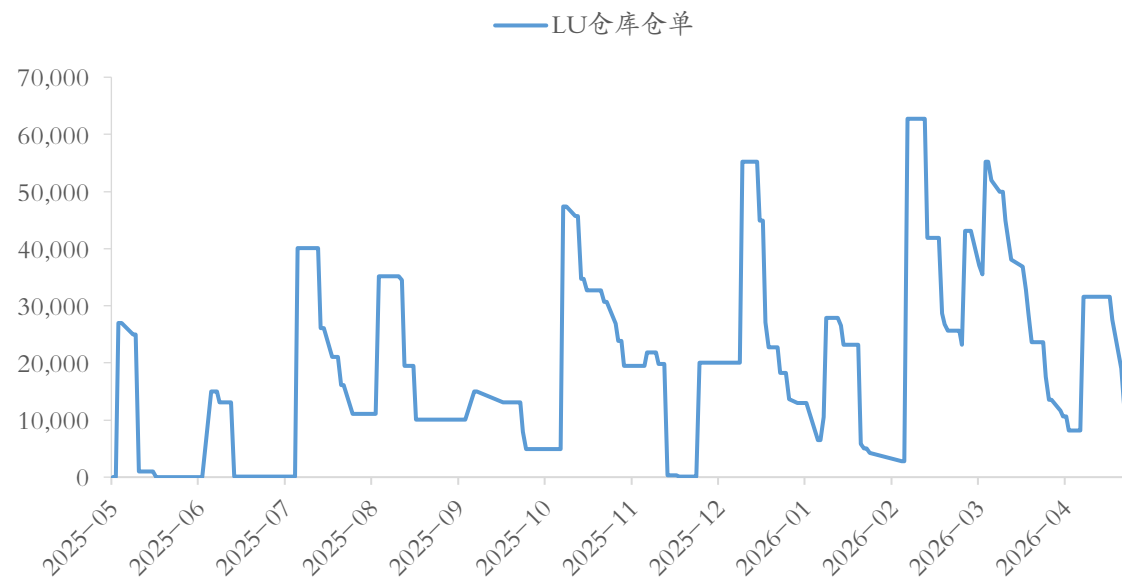
1. 价格：本周燃料油期现价格震荡上涨

图表：FU期货库存（单位：吨）



资料来源：iFind，光大期货研究所

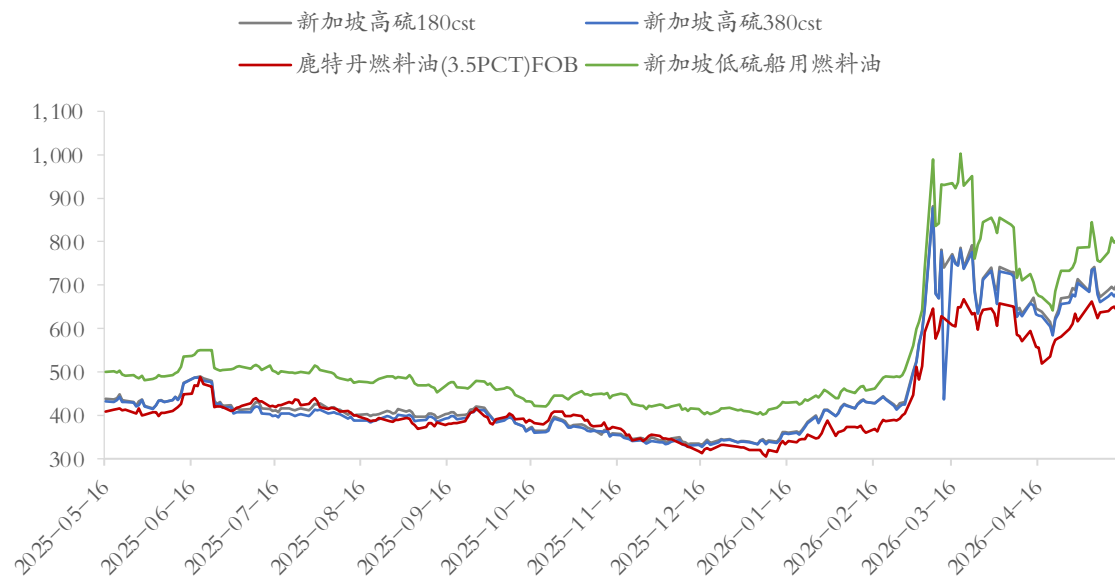
图表：LU期货库存（单位：吨）



资料来源：iFind，光大期货研究所

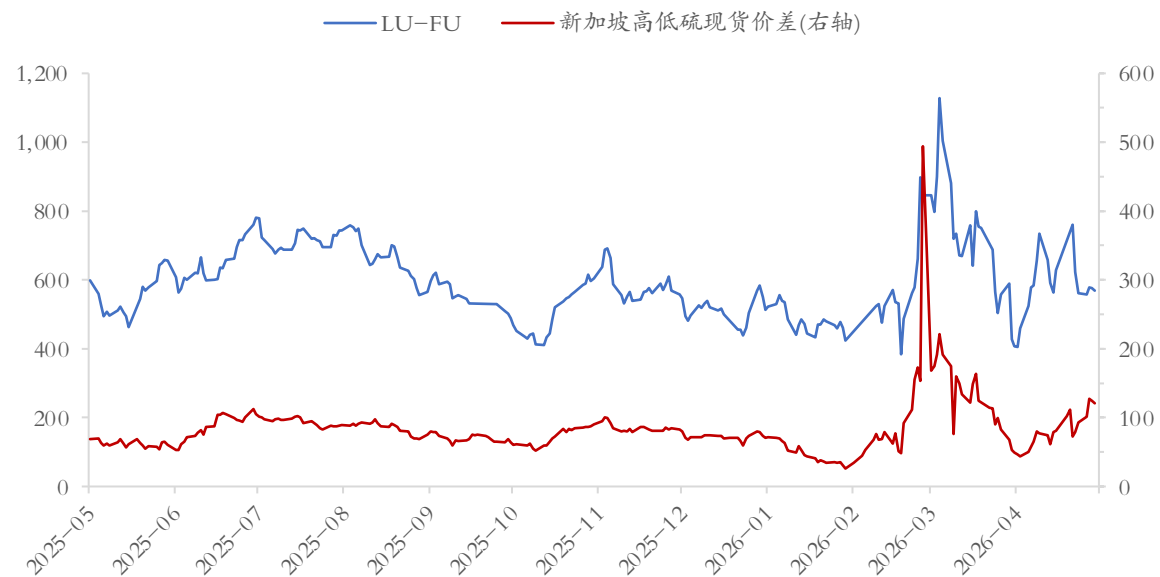
1. 价格：本周燃料油期现价格震荡上涨

图表：高、低硫燃料油现货价格（单位：美元/吨）



资料来源：金联创，光大期货研究所

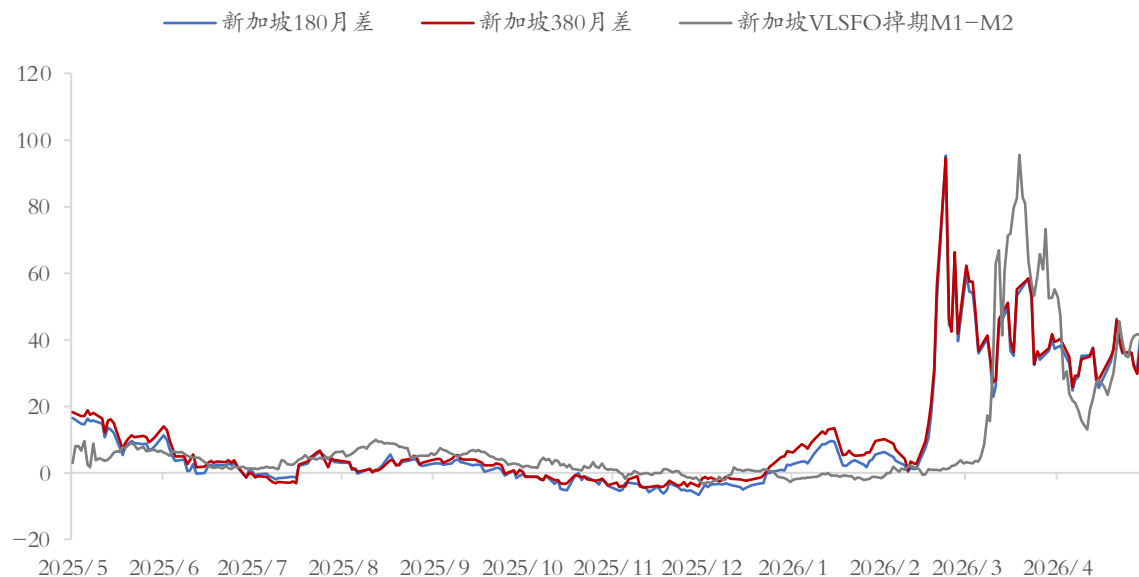
图表：新加坡高低硫现货价差（单位：元、美元/吨）



资料来源：iFind，金联创，光大期货研究所

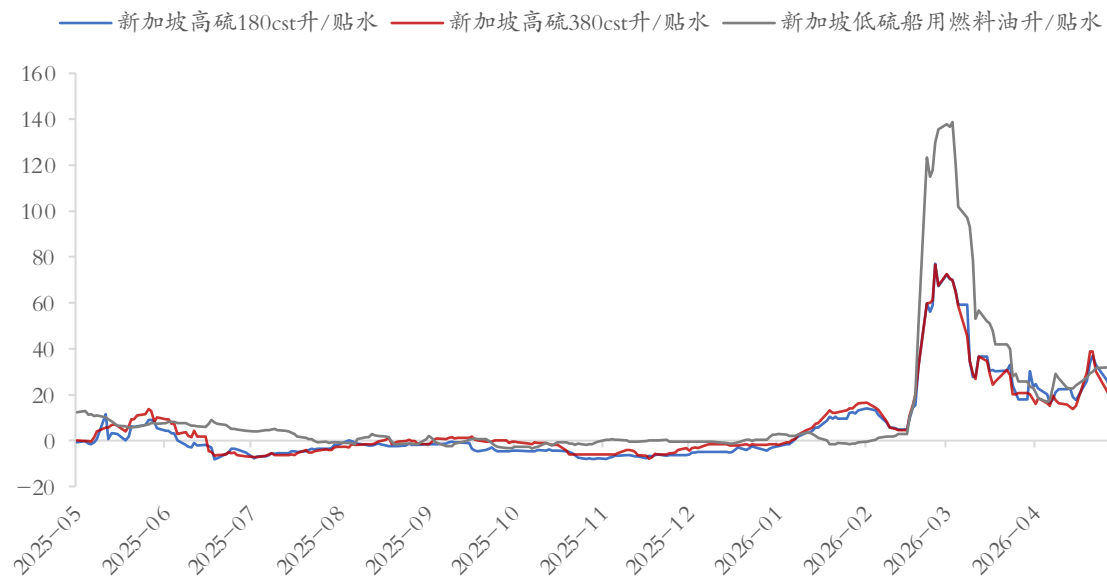
2. 价差：新加坡高、低硫市场结构

图表：新加坡高、低硫纸货月差（单位：美元/吨）



资料来源：Bloomberg，金联创，光大期货研究所

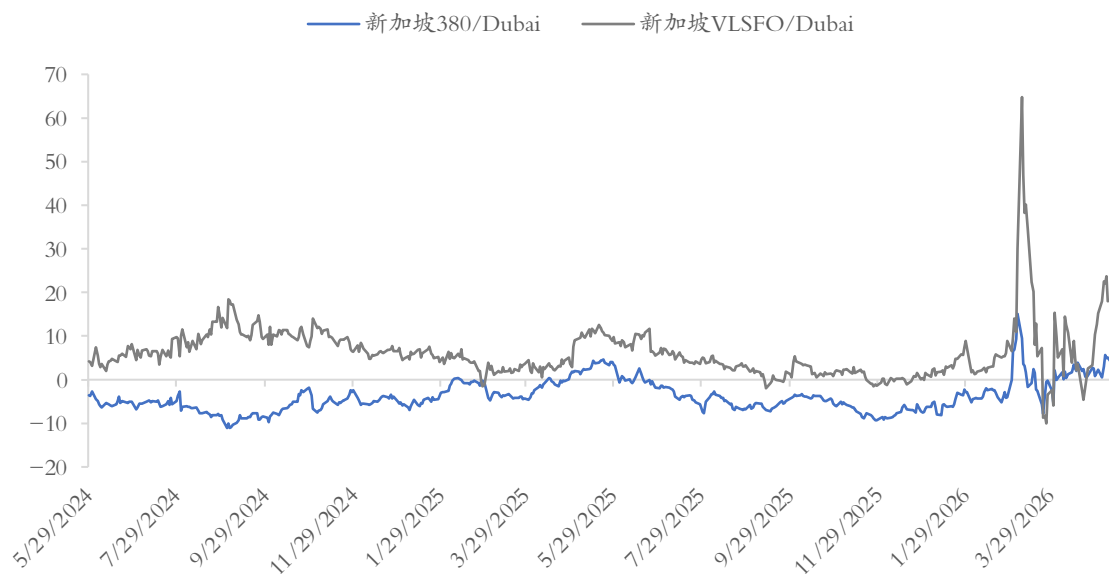
图表：新加坡高硫现货升贴水（单位：美元/吨）



资料来源：金联创，光大期货研究所

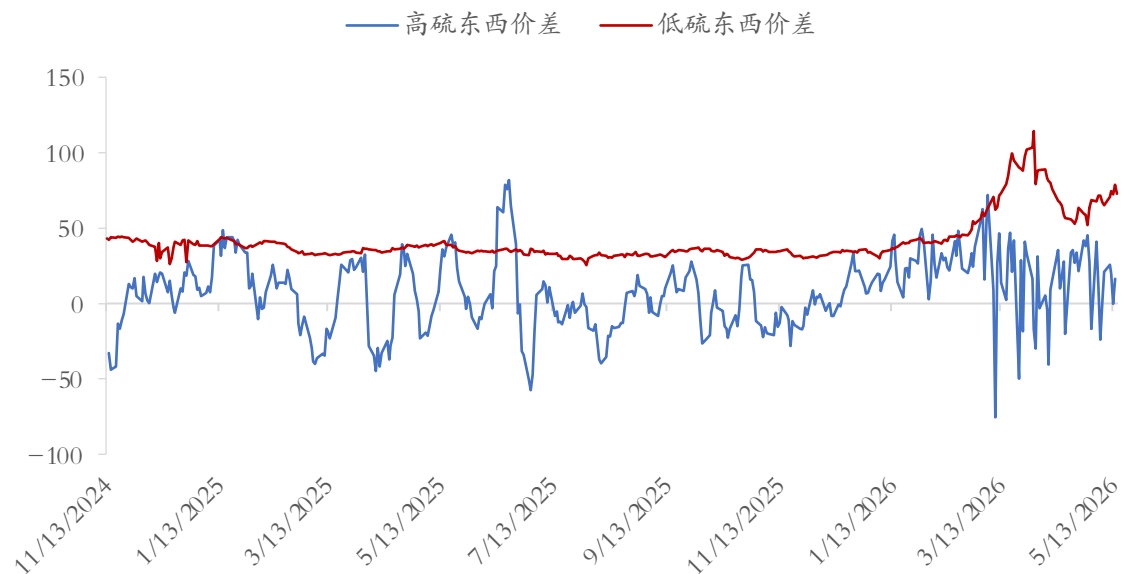
3. 价差：高、低硫裂解价差和东西价差

图表：新加坡380/VLSFO对Dubai裂解价差（单位：美元/桶）



资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

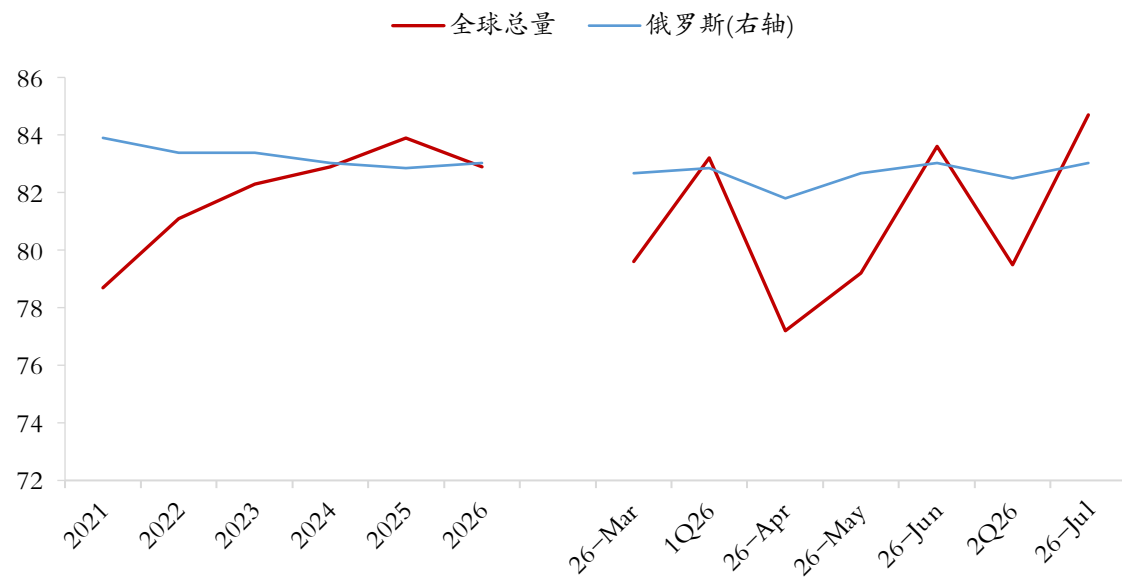
图表：新加坡高、低硫东西价差（单位：美元/吨）



资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

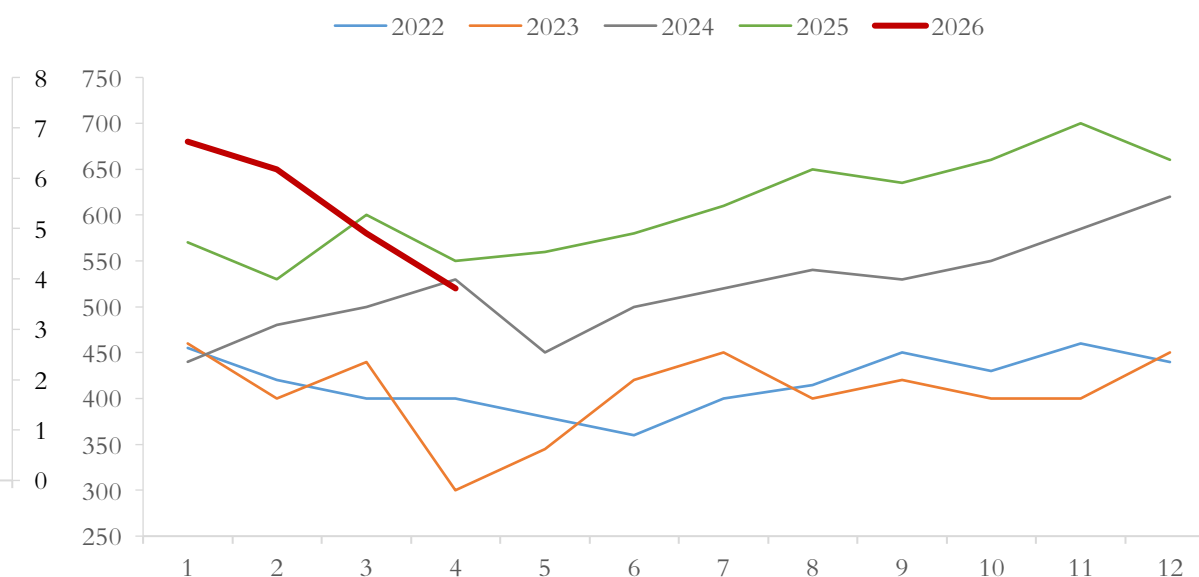
4. 供应：高、低硫燃料油供应情况

图表：全球和俄罗斯炼厂开工水平（单位：百万桶/日）



资料来源：IEA，光大期货研究所

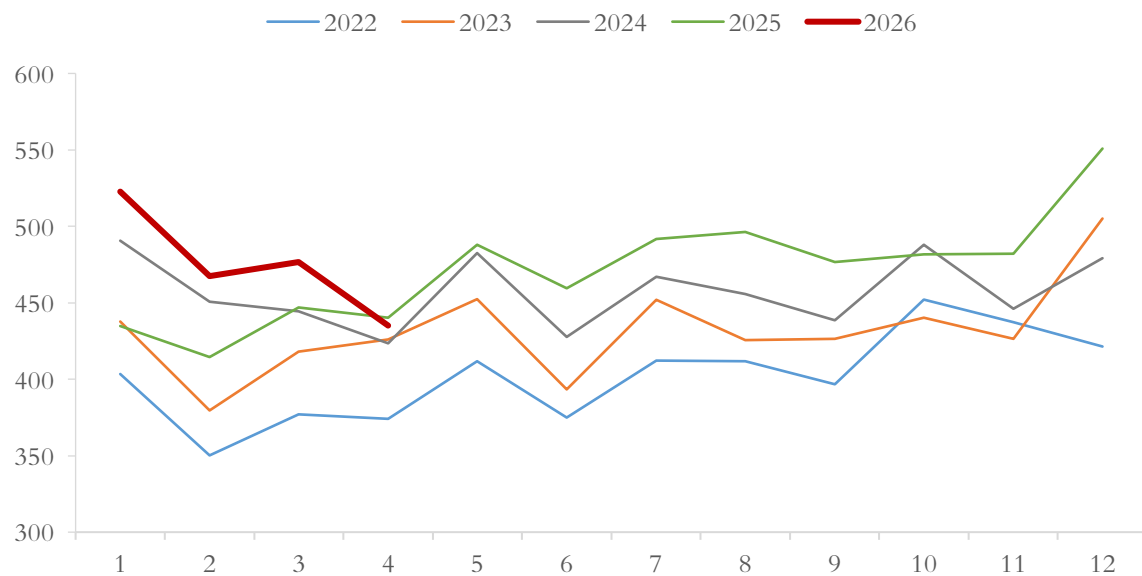
图表：新加坡燃料油船货到港量（单位：万吨）



资料来源：金联创，光大期货研究所

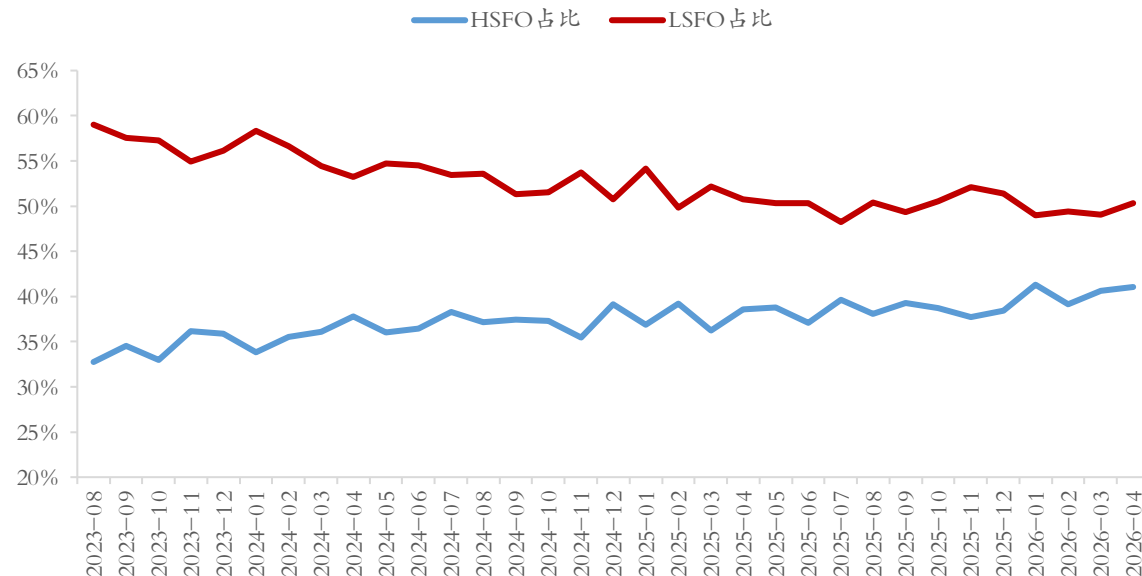
5. 需求：新加坡船用油销量

图表：新加坡船用油销量（单位：万吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

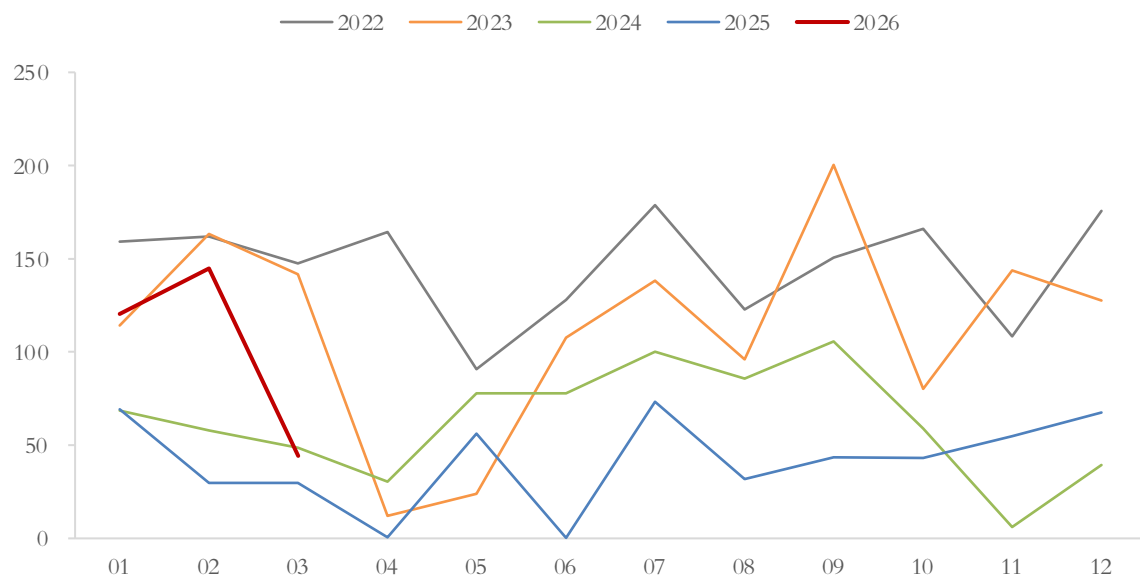
图表：新加坡高、低硫船用油销量占比（单位：%）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

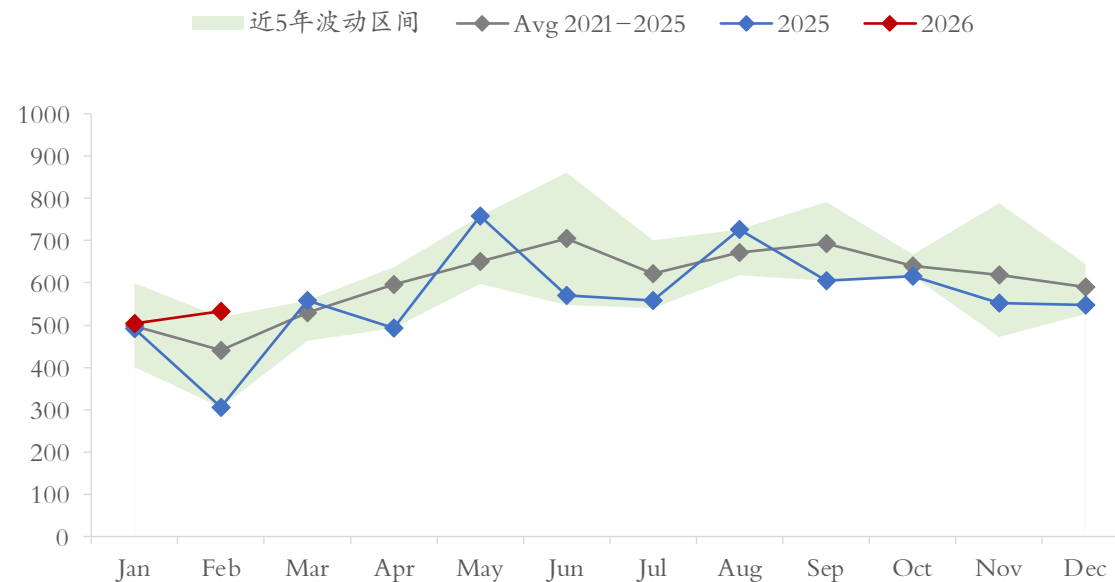
6. 需求：高硫炼化需求

图表：中国稀释沥青进口量（单位：万吨/月）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

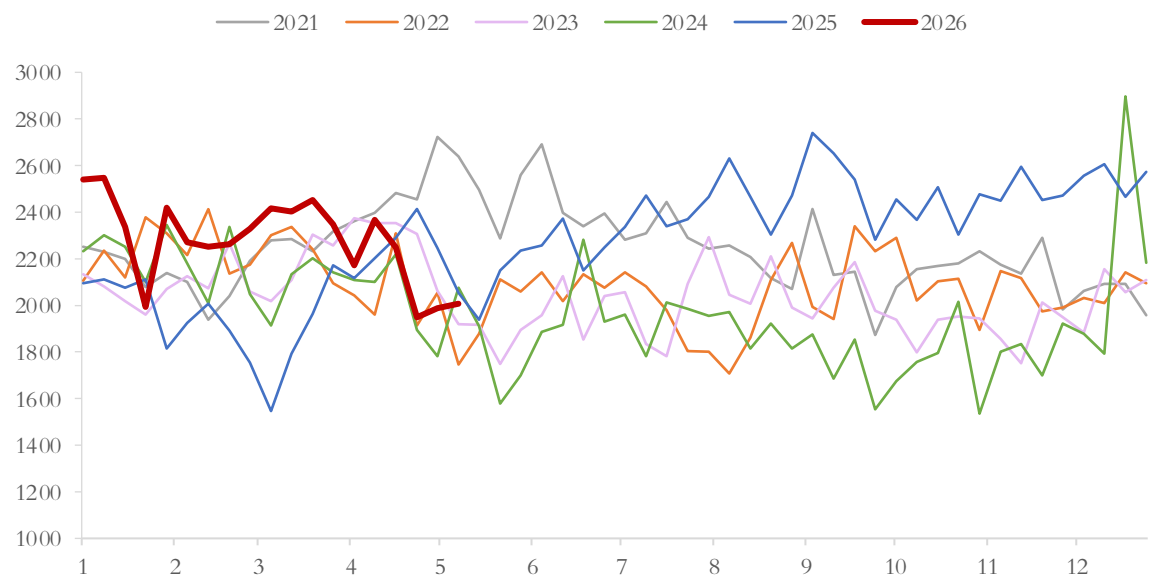
图表：沙特燃料油需求量（单位：万吨/月）



资料来源：JODI, 光大期货研究所

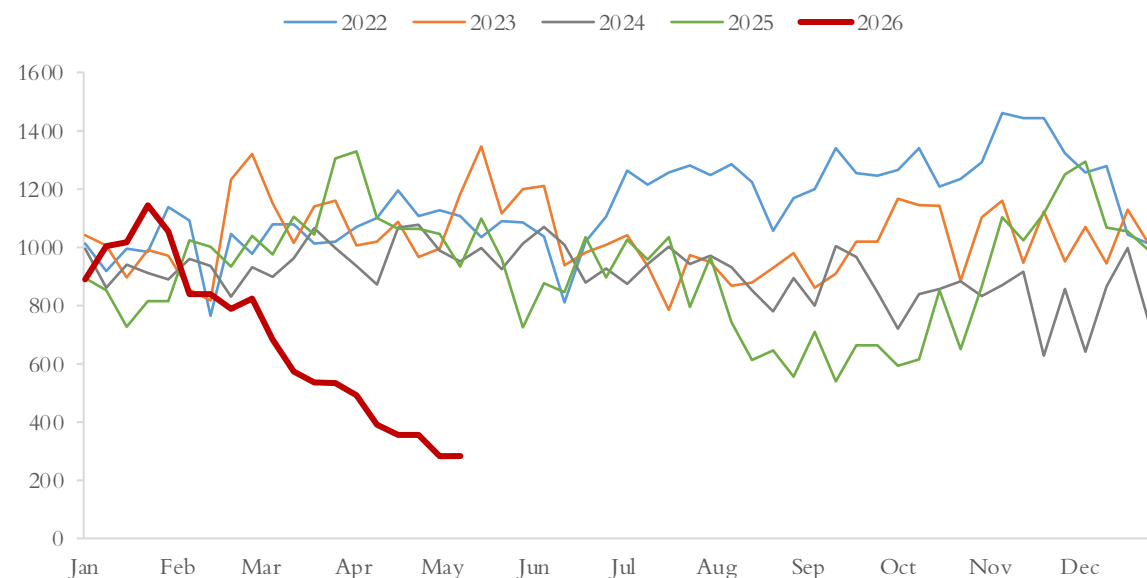
7. 库存：全球三大港口库存

图表：新加坡燃料油库存（单位：万桶）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

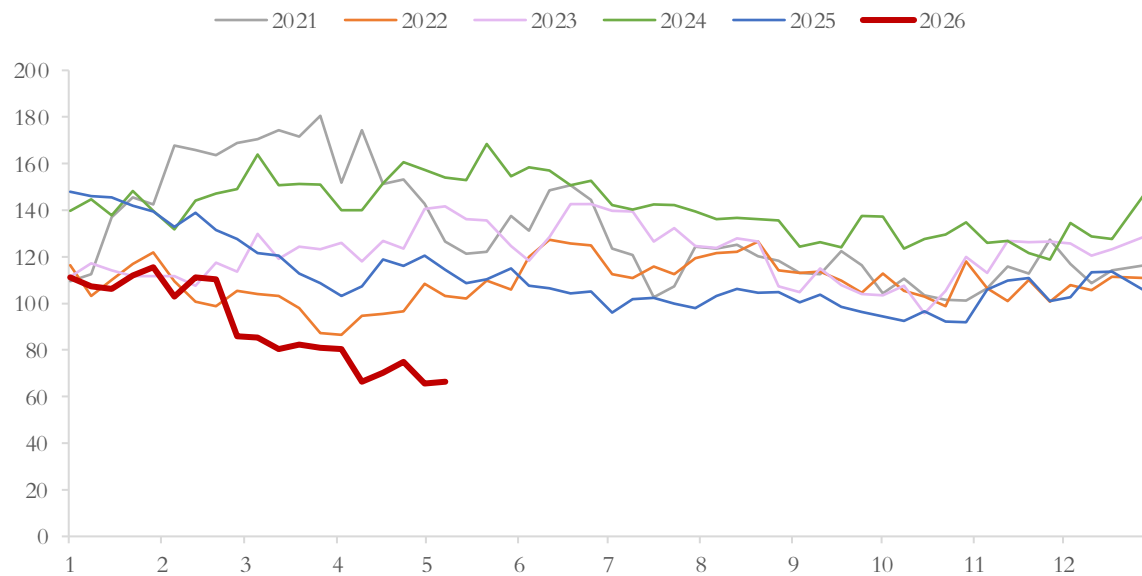
图表：富查伊拉燃料油库存（单位：万桶）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

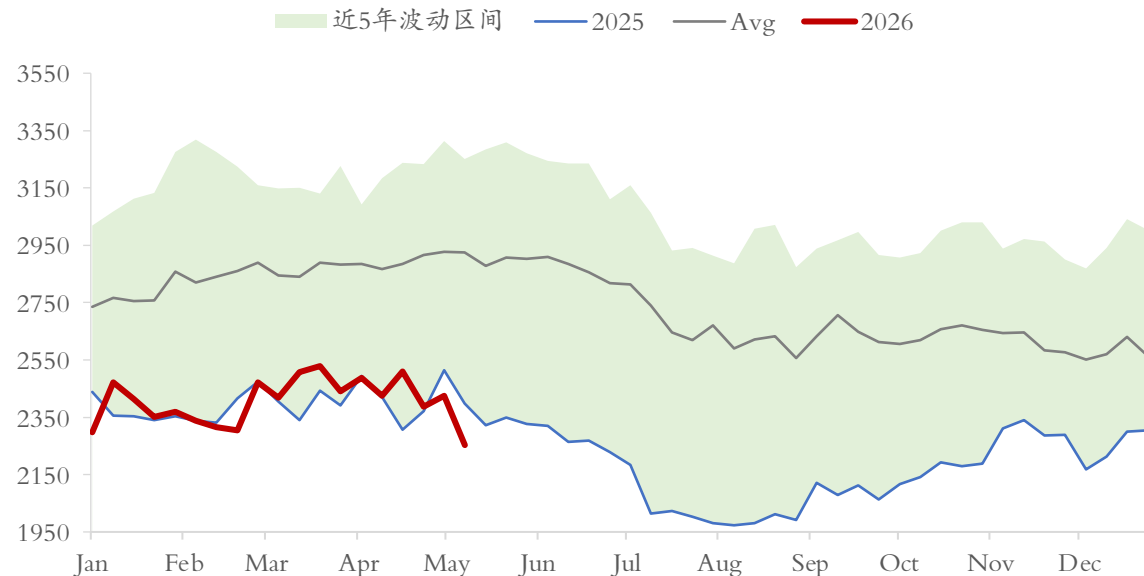
7. 库存：全球三大港口库存

图表：ARA地区燃料油库存（单位：万吨）



资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

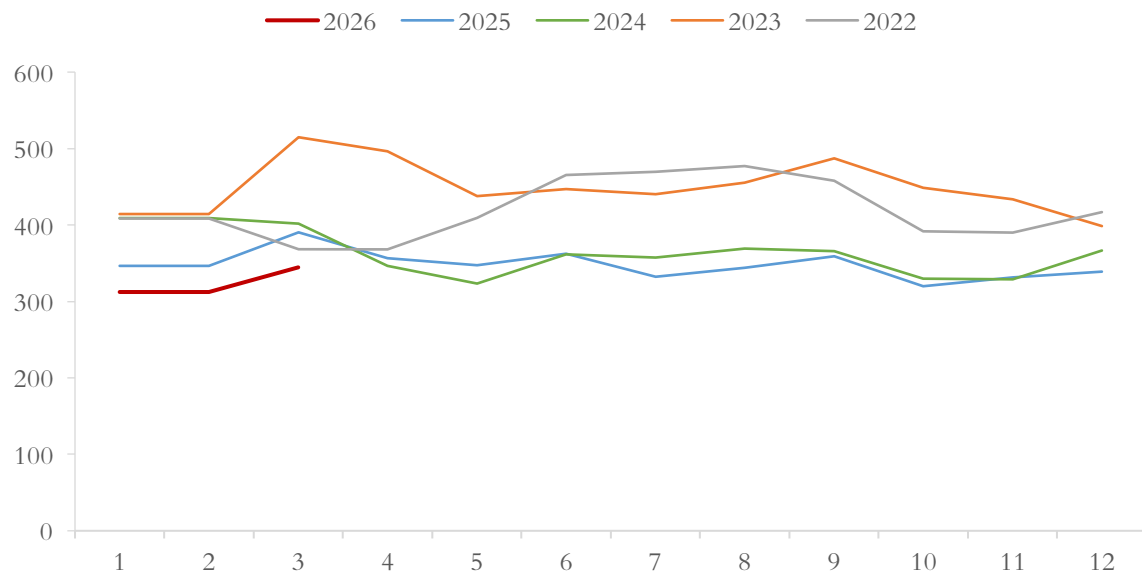
图表：美国燃料油库存（单位：万桶）



资料来源：EIA, 光大期货研究所

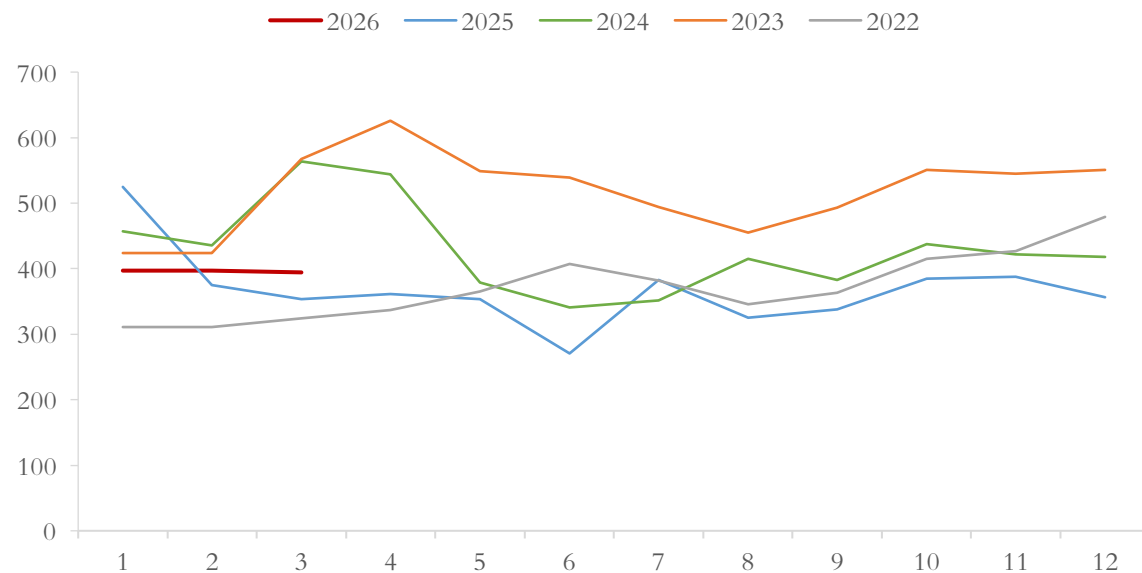
8. 国内燃料油基本面情况

图表：国内燃料油月度产量（单位：万吨）



资料来源：WIND，光大期货研究所

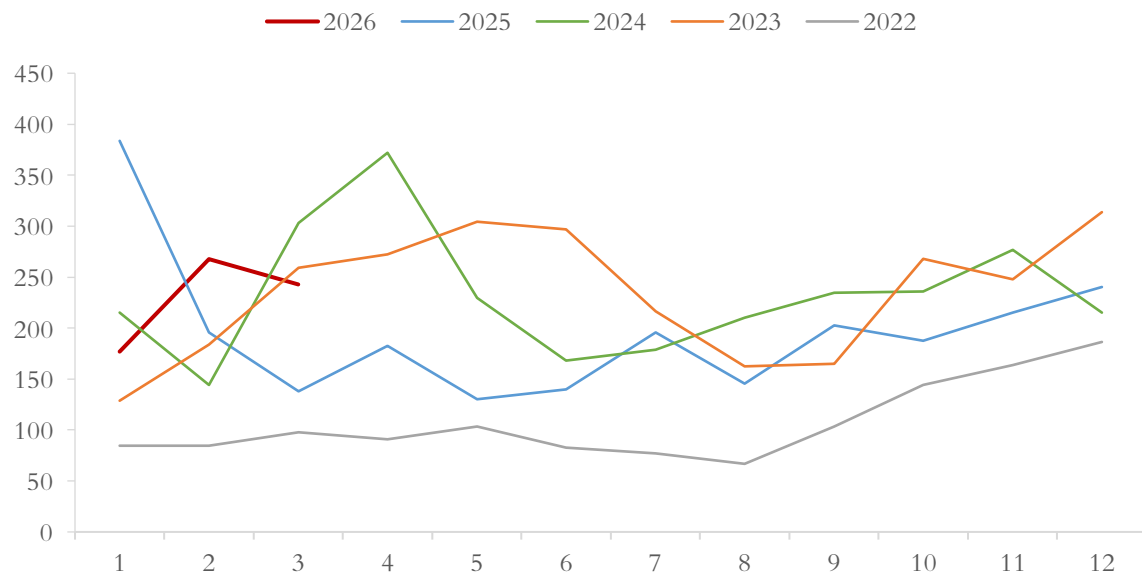
图表：国内燃料油月度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：WIND，光大期货研究所

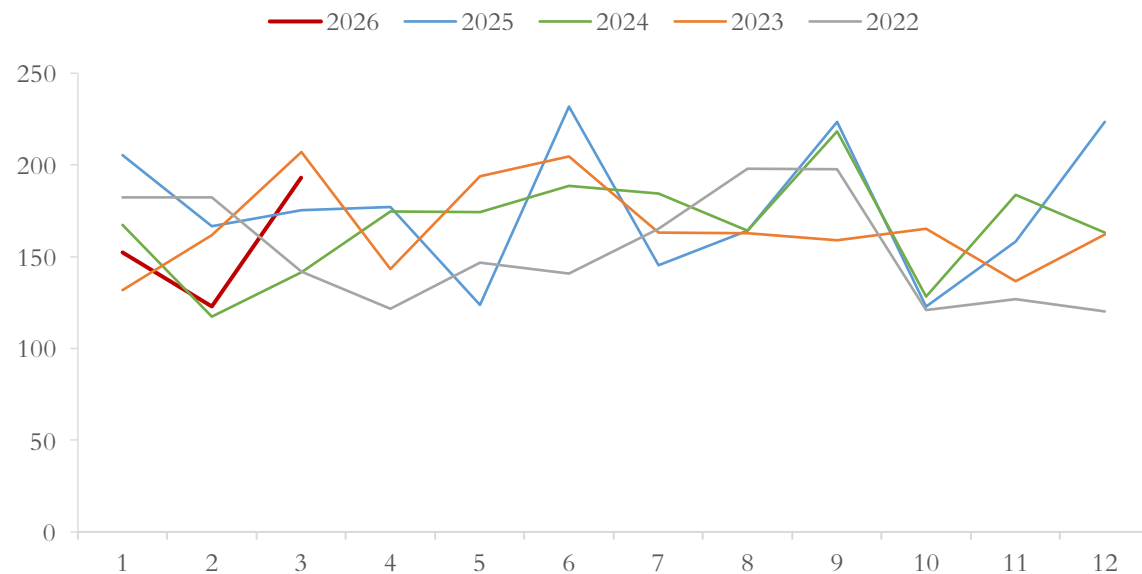
8. 国内燃料油基本面情况

图表：国内燃料油月度进口量（单位：万吨）



资料来源：WIND，光大期货研究所

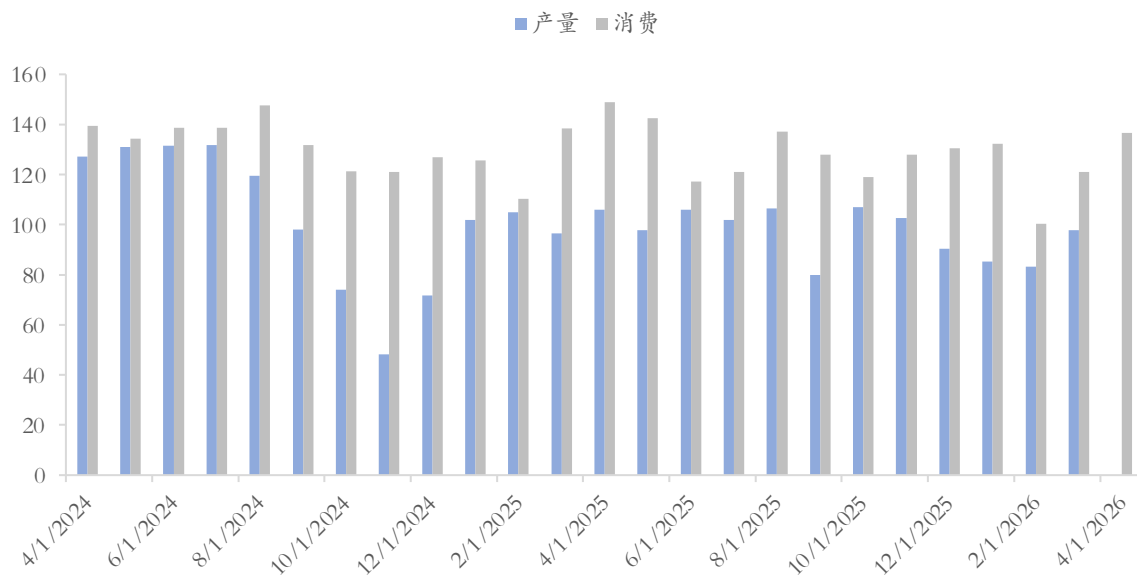
图表：国内燃料油月度出口量（单位：万吨）



资料来源：WIND，光大期货研究所

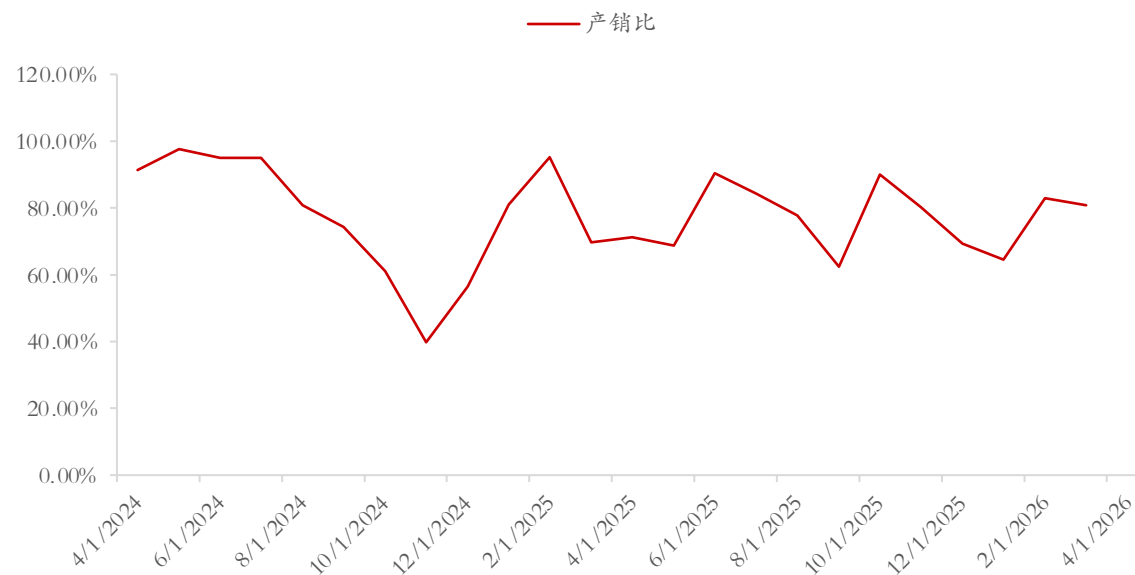
9. 国内低硫燃料油生产情况

图表：国内低硫保税船燃产量与消费（单位：万吨）



资料来源：MySteel，光大期货研究所

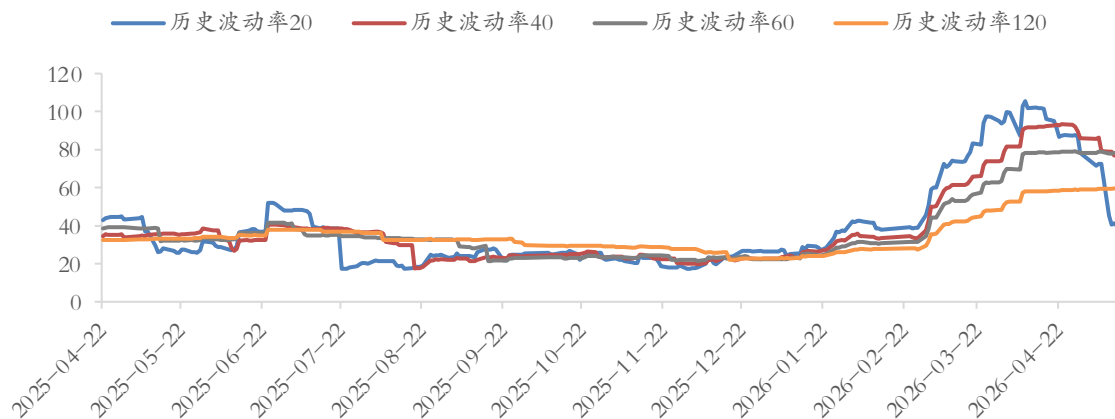
图表：国内低硫保税船燃产销比（单位：%）



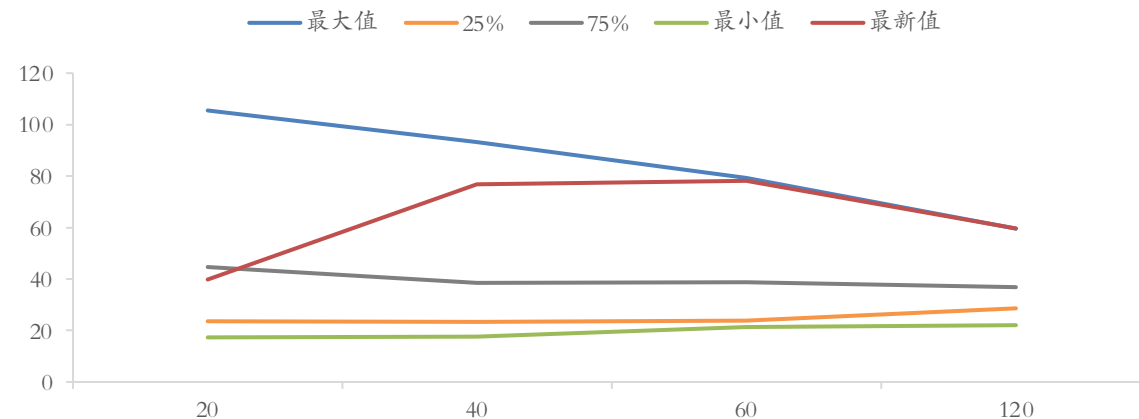
资料来源：MySteel，光大期货研究所

10. 燃料油期权

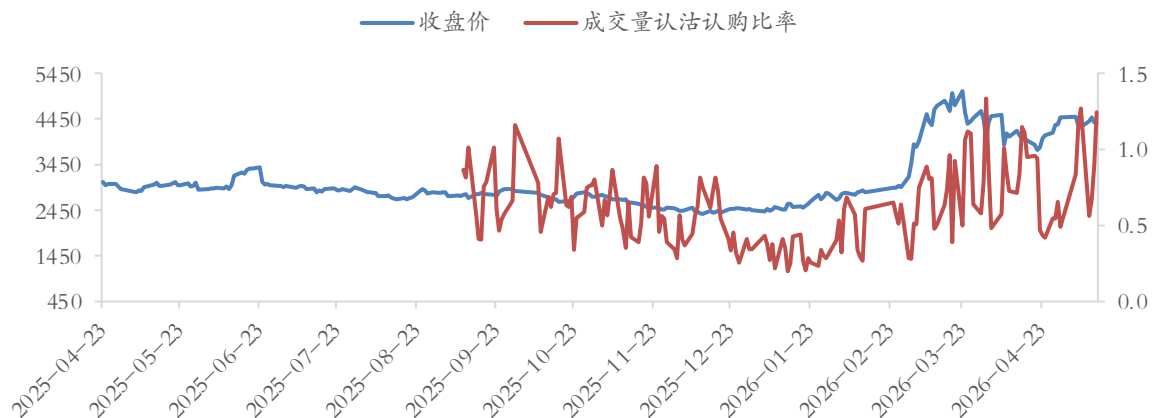
图表：历史波动率——FU



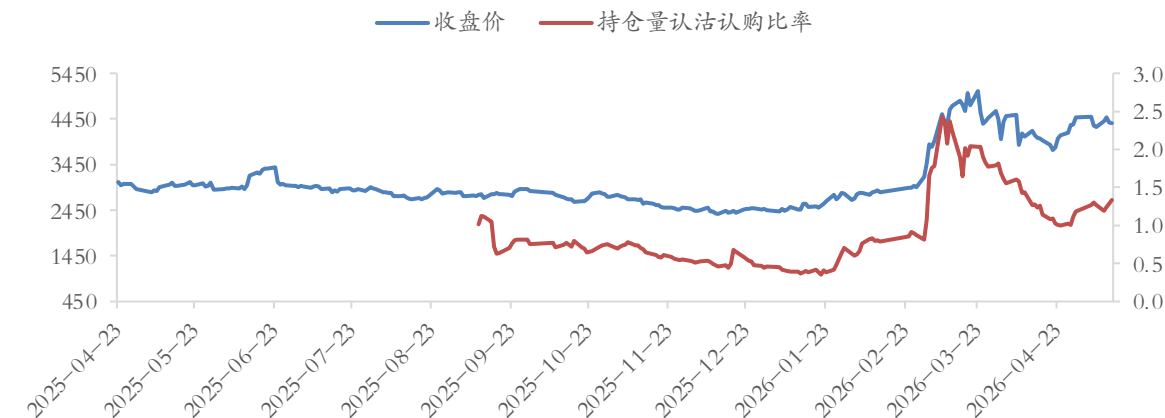
图表：历史波动率锥——FU



图表：FU收盘价&期权成交量认沽认购比率



图表：FU收盘价&期权持仓量认沽认购比率



资料来源：Wind，光大期货研究所

目录

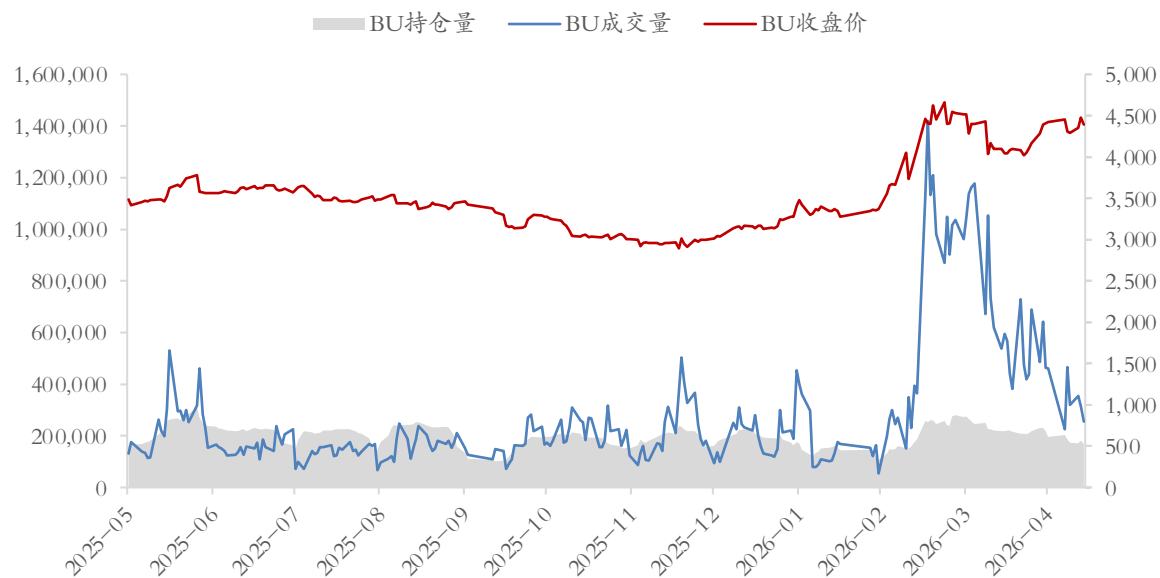
- 1、价格：本周沥青盘面价格震荡上涨
- 2、供应：6月地炼排产进一步下滑
- 3、库存：厂库与社库整体压力较小
- 4、需求：北方地区下游道路项目逐步启动
- 5、油价：预计短期仍将维持高位运行和高波动率

1. 价格：本周沥青盘面价格震荡上涨

沥青数据周报							
	市场	2026-05-14	2026-05-07	变动	涨/跌幅	单位	近一月走势
期现价格	BU2606	4387	4308	79.00	1.83%	元/吨	
	BU2607	4338	4219	119.00	2.82%	元/吨	
	市场价:沥青(重交沥青):山东	4370	4360	10.00	0.23%	元/吨	
	市场价:沥青(重交沥青):东北	4450	4510	-60.00	-1.33%	元/吨	
	道路沥青(离岸价FOB):新加坡:中间价	547	556	-9.00	-1.62%	美元/吨	
	道路沥青(离岸价FOB):韩国:中间价	487	496	-9.00	-1.81%	美元/吨	
油价	Brent	105.72	100.06	5.66	5.66%	美元/桶	
	WTI	101.17	94.81	6.36	6.71%	美元/桶	
	人民币兑美元汇率	6.84	6.85	-0.01	-0.13%	中间价	
价差	BU2606/2607	49	89	-40.00	-44.94%	元/吨	
	BU2606/FU2605	-4387	-4308	-79.00	-1.83%	元/吨	
	BU华东基差	213	262	-49.00	-18.70%	元/吨	
	BU山东基差	-17	52	-69.00	-132.69%	元/吨	
	BU裂解价差	66.96	50.20	16.76	33.39%	元/桶	
基本面	厂库总库存率	31.26%	30.66%	0.01	1.96%	%	
	厂库华北山东库存率	40.35%	40.97%	-0.01	-1.51%	%	
	社库总库存率	35.22%	36.14%	-0.01	-2.55%	%	
	总开工率	19.72%	21.18%	-0.01	-7%	%	
	山东开工率	22.73%	29.90%	-0.07	-23.98%	%	
	周度产量	29.99	31.26	-1.27	-4.06%	万吨	
	炼厂出货量	19.40	19.00	0.40	2%	万吨	
	稀释沥青港口库存	25	29	-4.0	-13.79%	万吨	
	理论利润	-314	-759	445.0	58.63%	元/吨	
水泥磨机开工率	46.64%	46.33%	0.0	0.67%	%		

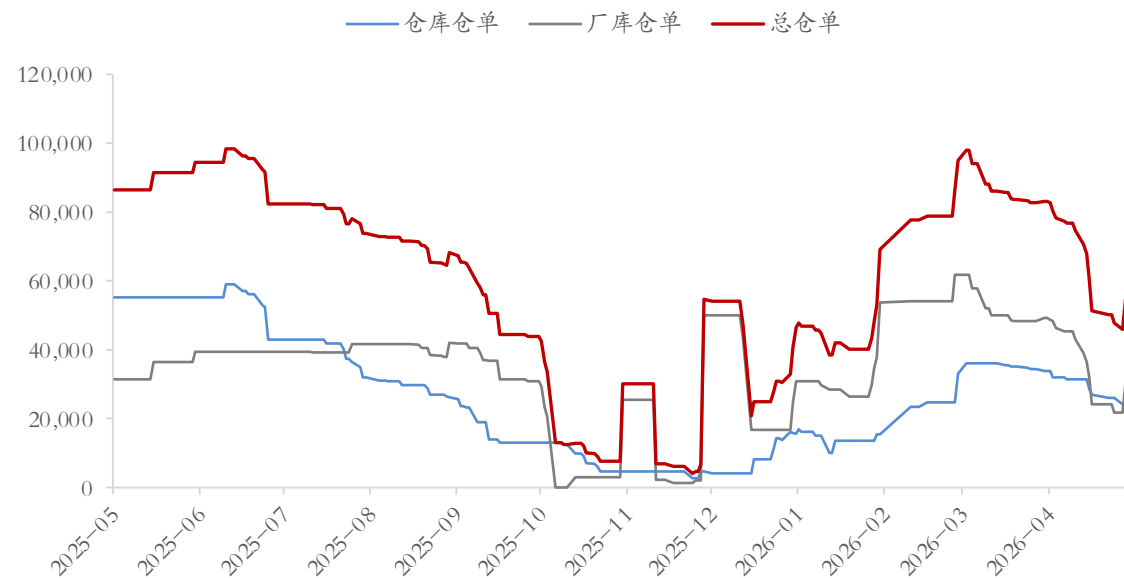
1. 价格：本周沥青盘面价格震荡上涨

图表：BU主力合约盘面表现（单位：手，元/吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

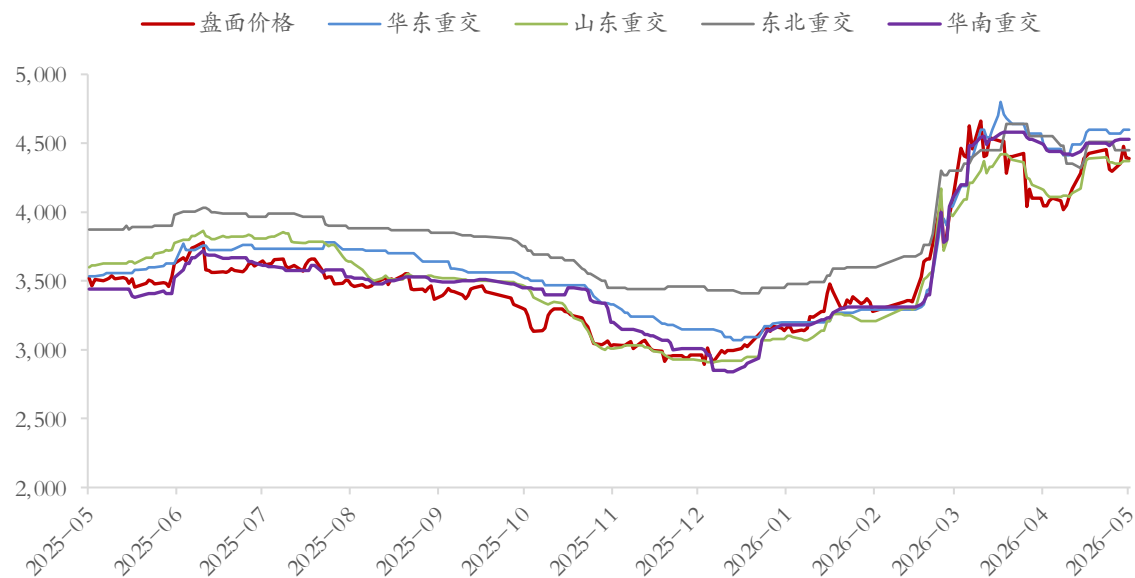
图表：BU期货库存（单位：吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

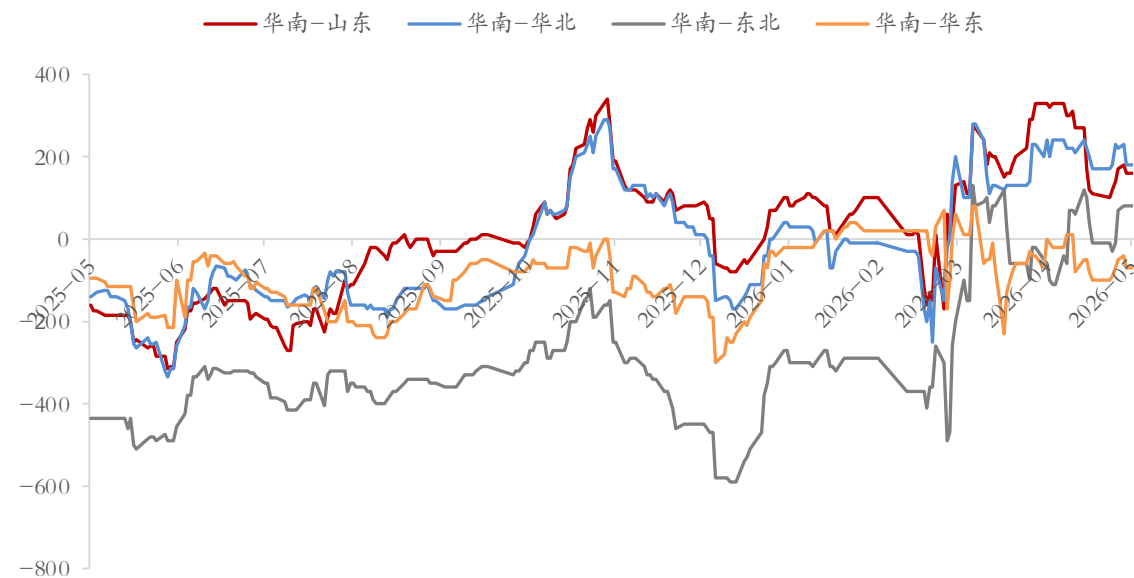
1. 价格：本周沥青盘面价格震荡上涨

图表：沥青现货价格（单位：元/吨）



资料来源：iFind，光大期货研究所

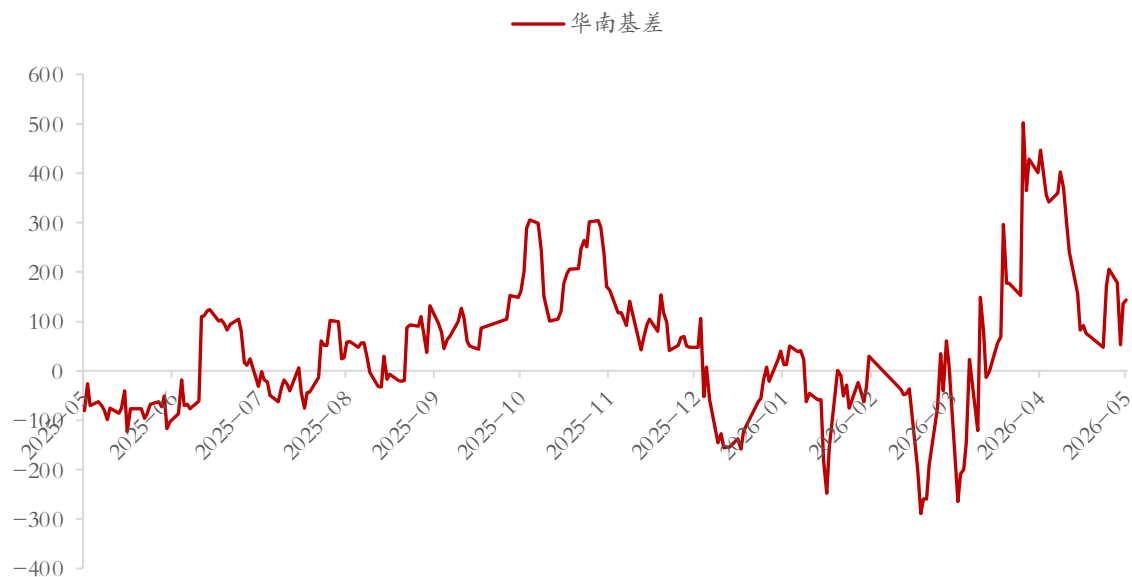
图表：沥青分地区现货价差（单位：元/吨）



资料来源：iFind，光大期货研究所

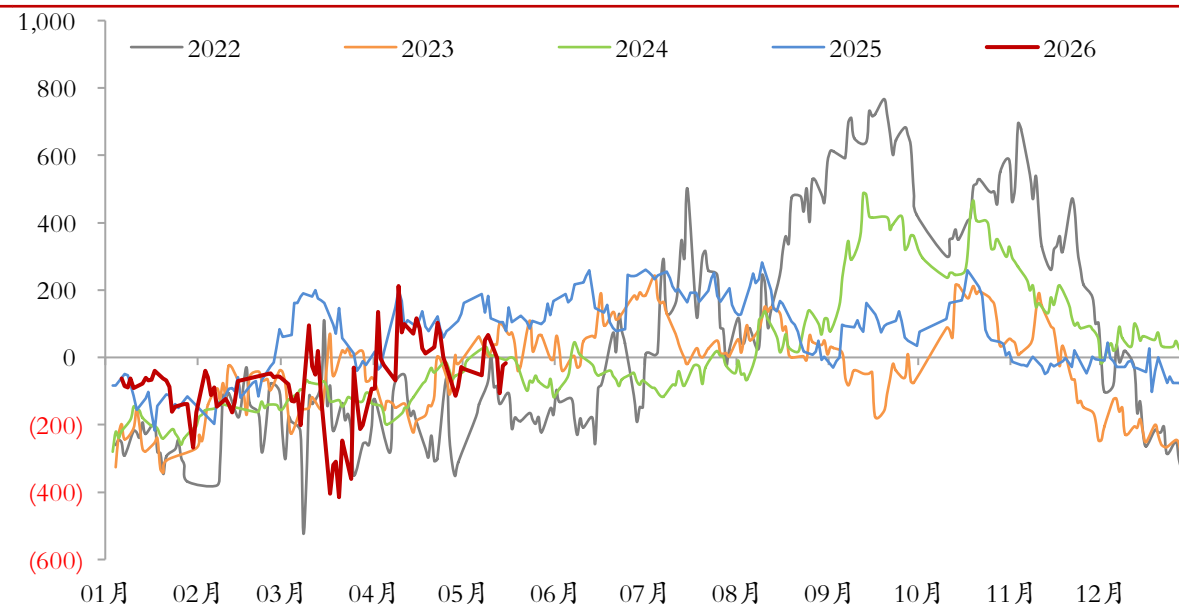
2. 价差：分地区沥青基差

图表：华南沥青基差（单位：元/吨）



资料来源：iFind，光大期货研究所

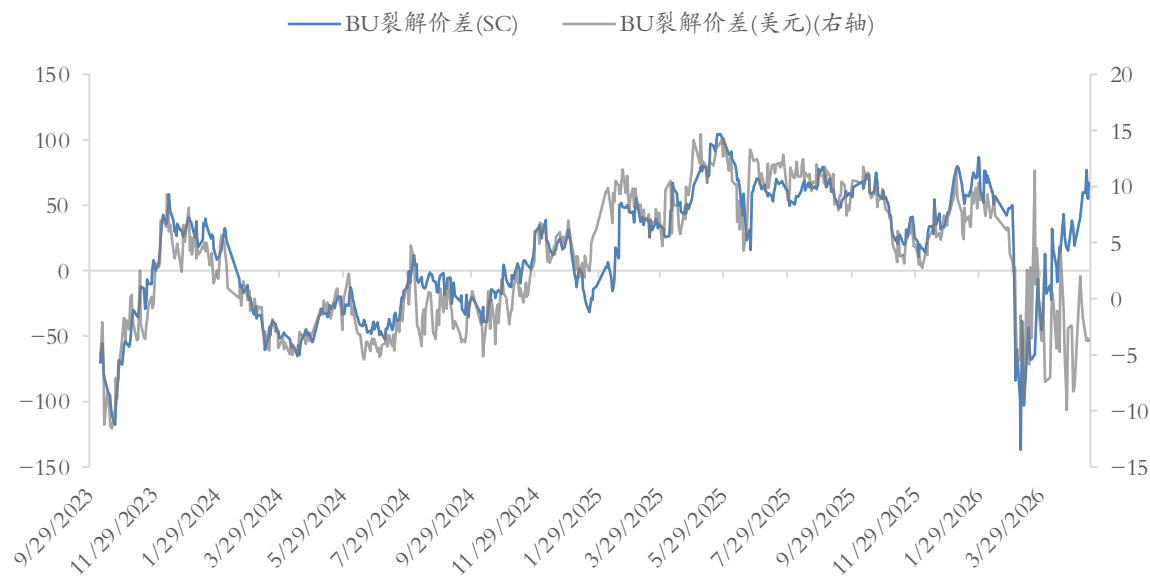
图表：山东沥青基差（单位：元/吨）



资料来源：iFind，光大期货研究所

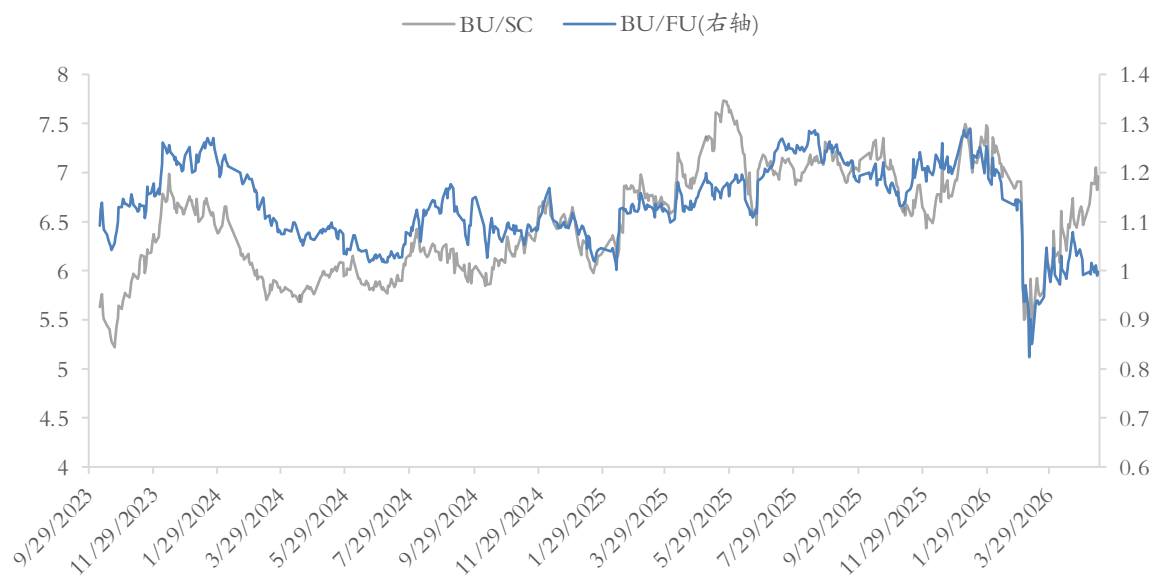
3. 价差：沥青裂解价差与比价

图表：BU裂解价差（单位：元/桶、美元/桶）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

图表：BU与SC和FU比价



资料来源：iFind, 光大期货研究所

4. 供应：炼厂月度计划排产量

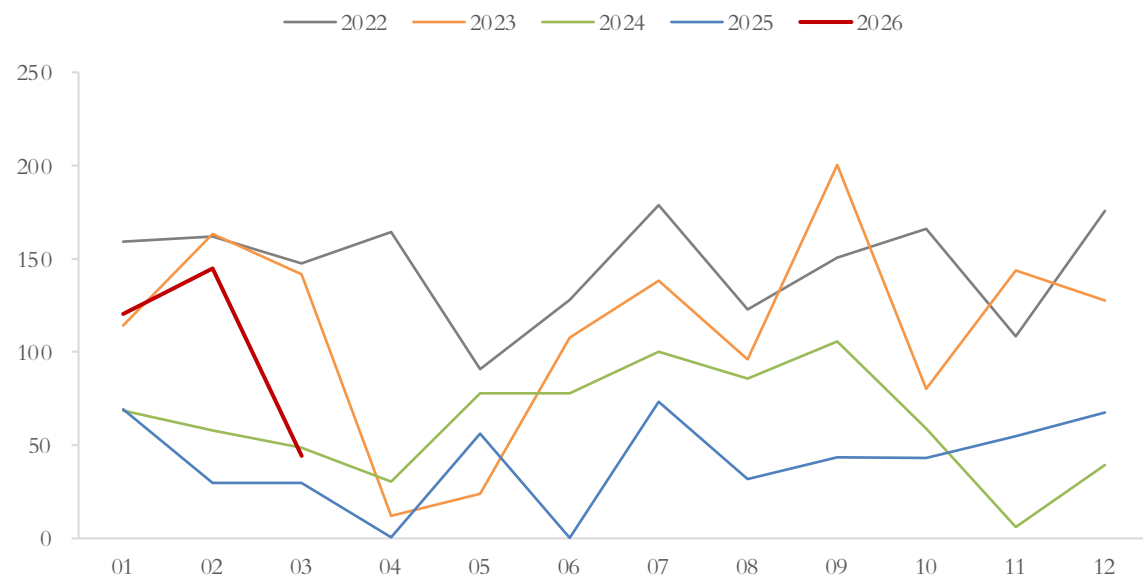
图表：国内主要沥青炼厂月度计划排产量（单位：万吨）

所属	2026				
	1月计划 排产	2月计划 排产	3月计划 排产	4月计划 排产	5月计划 排产
中石油	31.2	33	35.5	17	22.95
中石化	45	41	34.5	12	3
中海油	22	20	19.5	17.5	15.55
地方炼厂	111.8	116	90.65	108.9	84
合计	210	209	180.15	155.4	125.45

资料来源：百川资讯，光大期货研究所

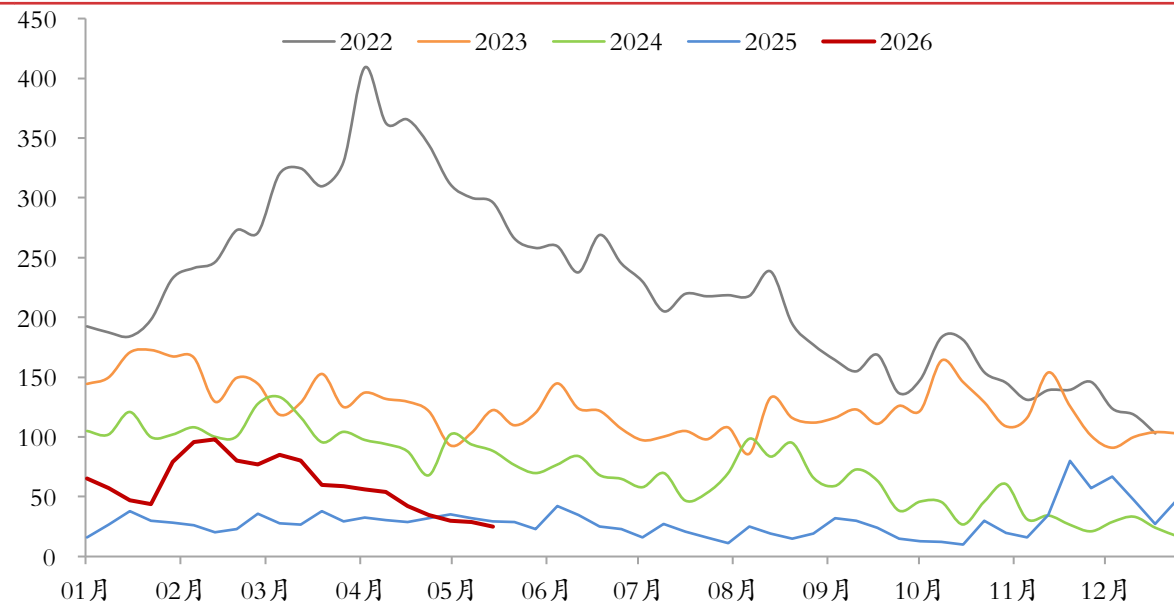
5. 供应：国内稀释沥青进口量和港口库存

图表：国内稀释沥青进口量（单位：万吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

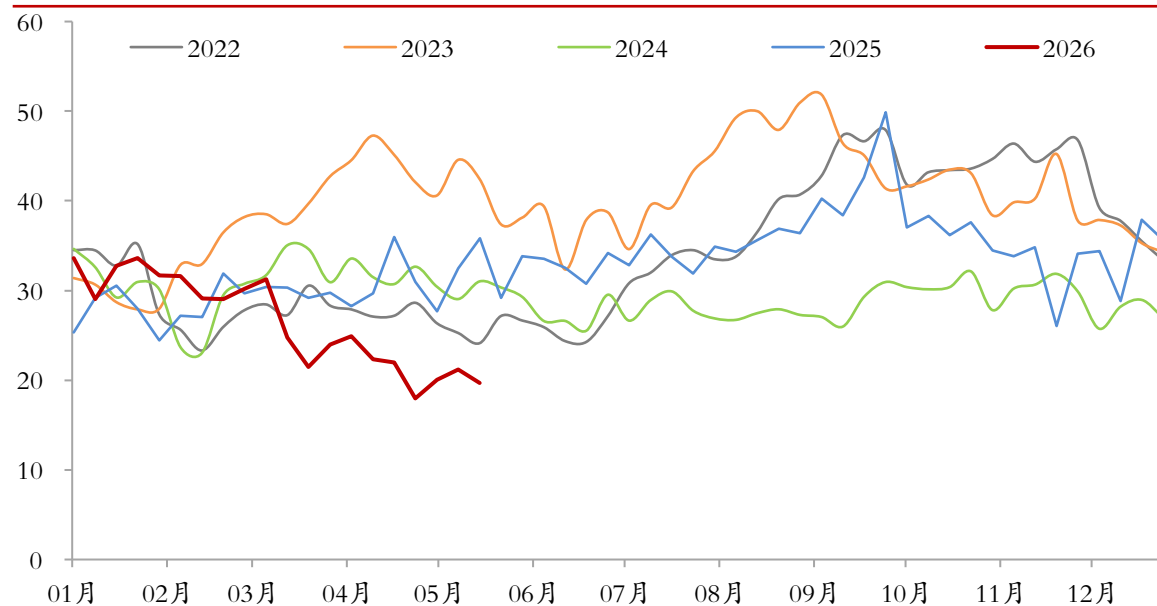
图表：稀释沥青港口库存走势（单位：万吨）



资料来源：Mysteel, 光大期货研究所

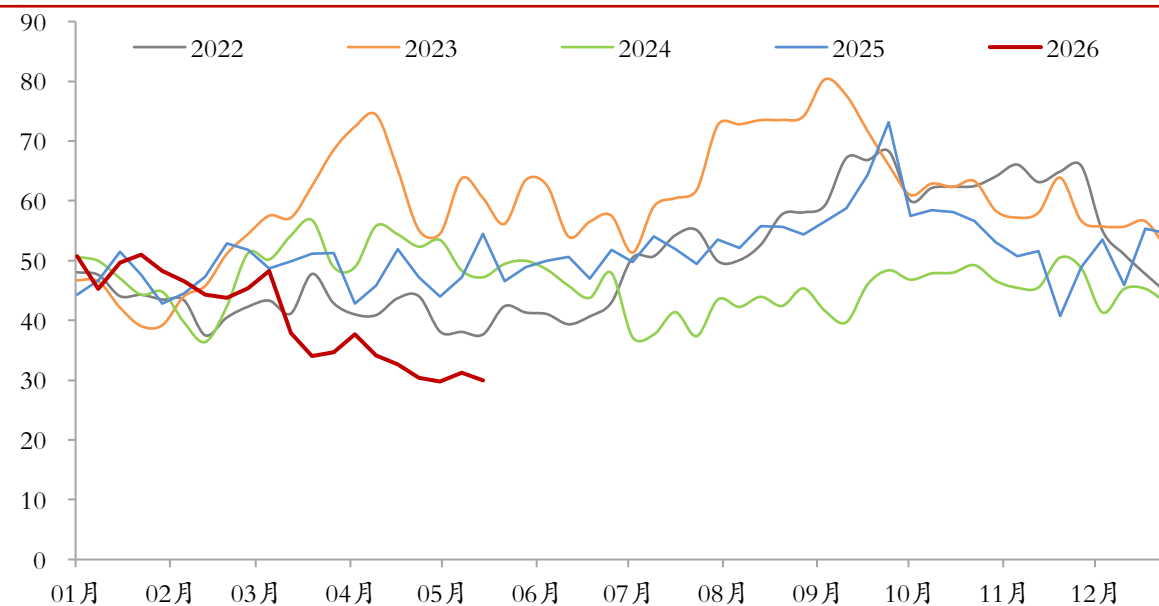
6. 供应：国内炼厂沥青周度开工率和产量

图表：沥青炼厂开工率（单位：%）



资料来源：百川资讯，光大期货研究所

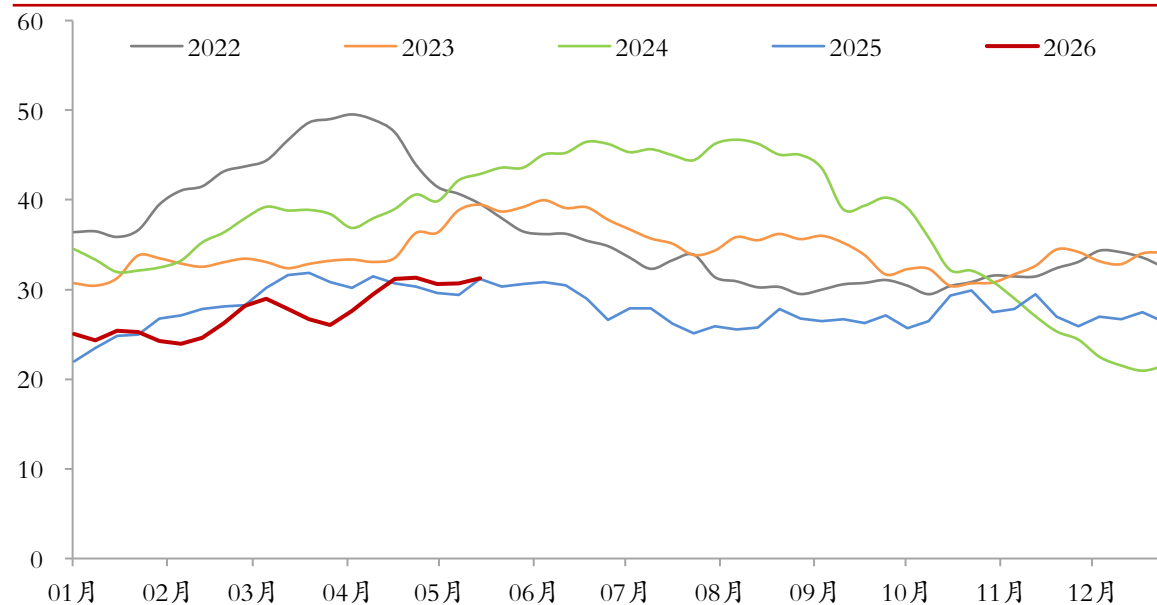
图表：沥青周度产量（单位：万吨）



资料来源：百川资讯，光大期货研究所

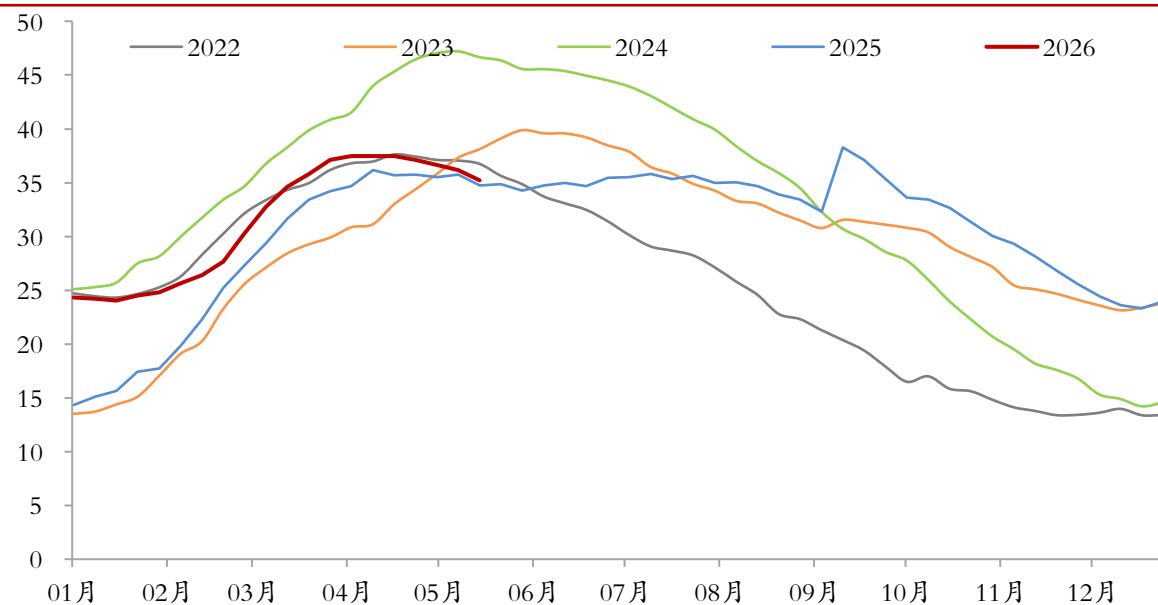
7. 库存：国内沥青库存率

图表：沥青炼厂库存率（单位：%）



资料来源：百川资讯，光大期货研究所

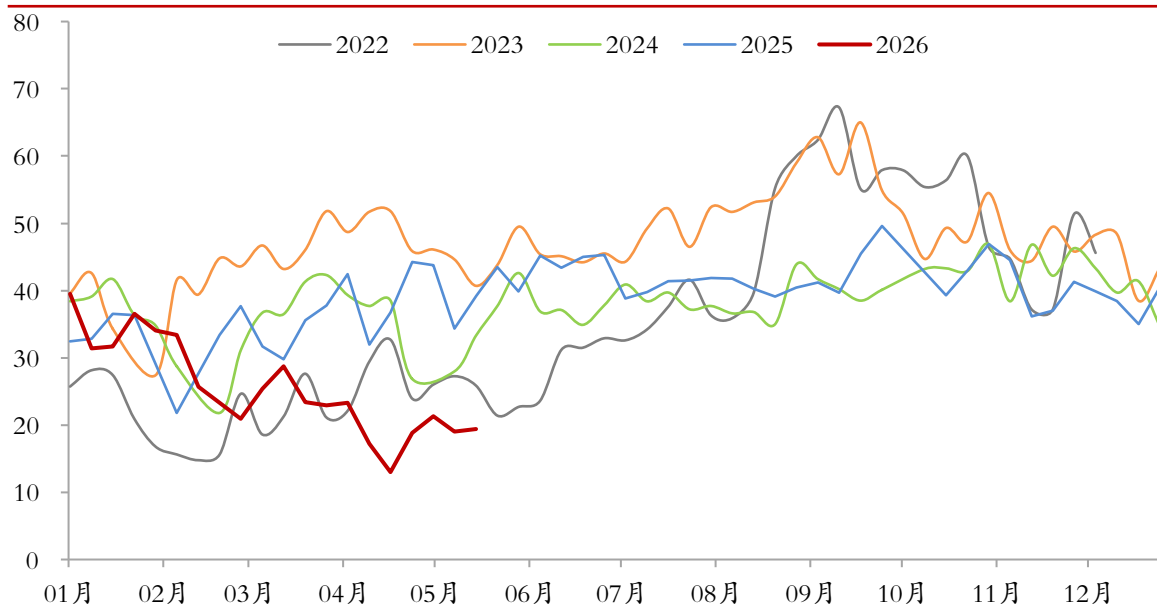
图表：沥青社会库存率（单位：%）



资料来源：百川资讯，光大期货研究所

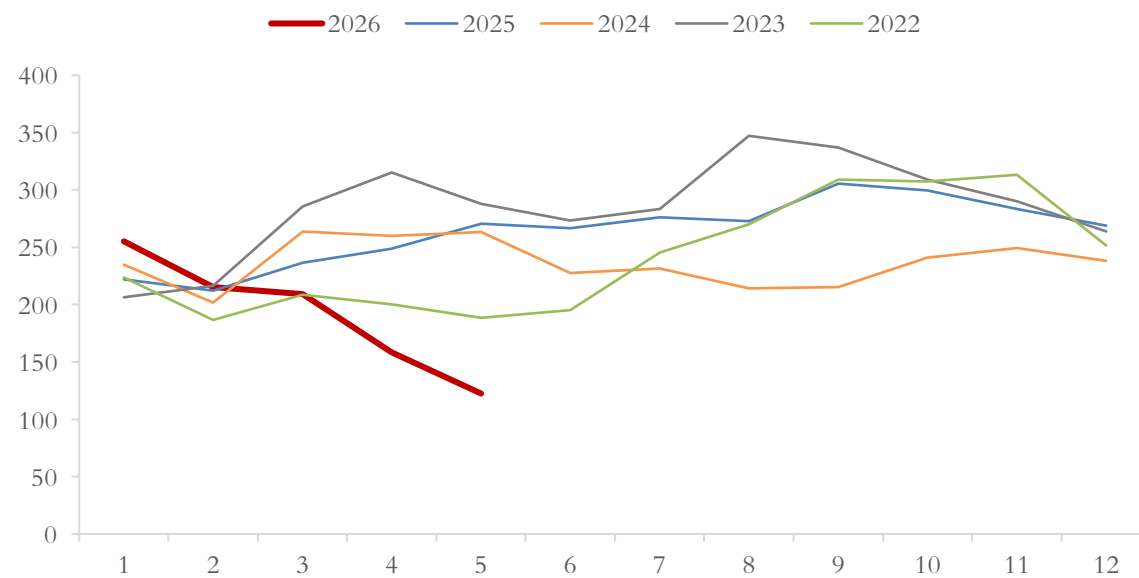
8. 需求：沥青消费量

图表：沥青炼厂出货量（单位：万吨）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

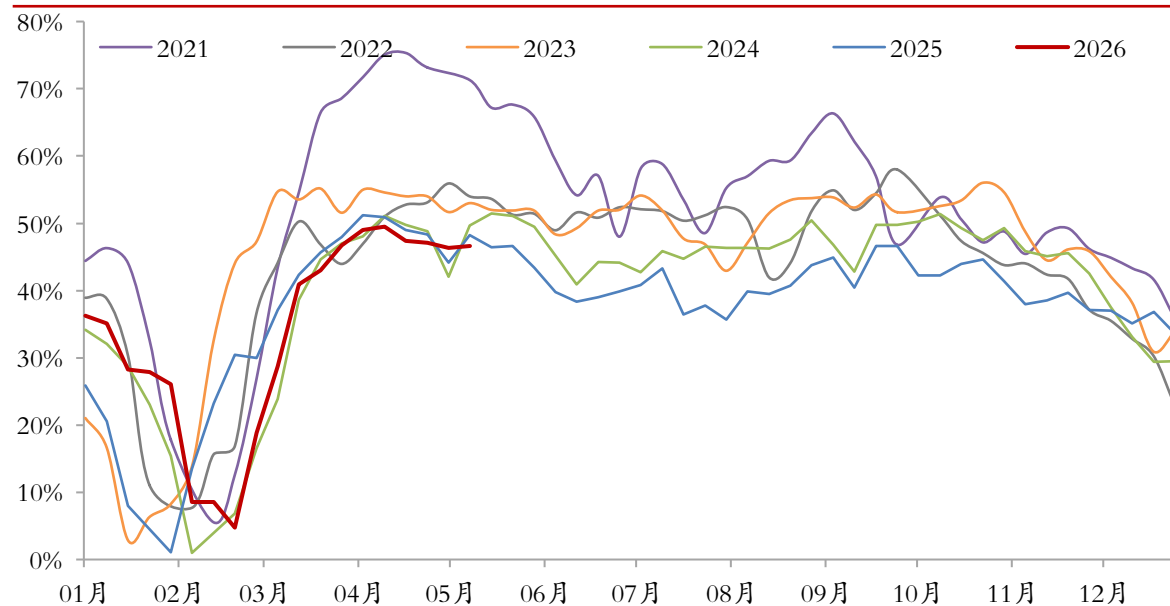
图表：沥青表观消费量（最新两期为预测值）（单位：万吨）



资料来源：统计局, 光大期货研究所

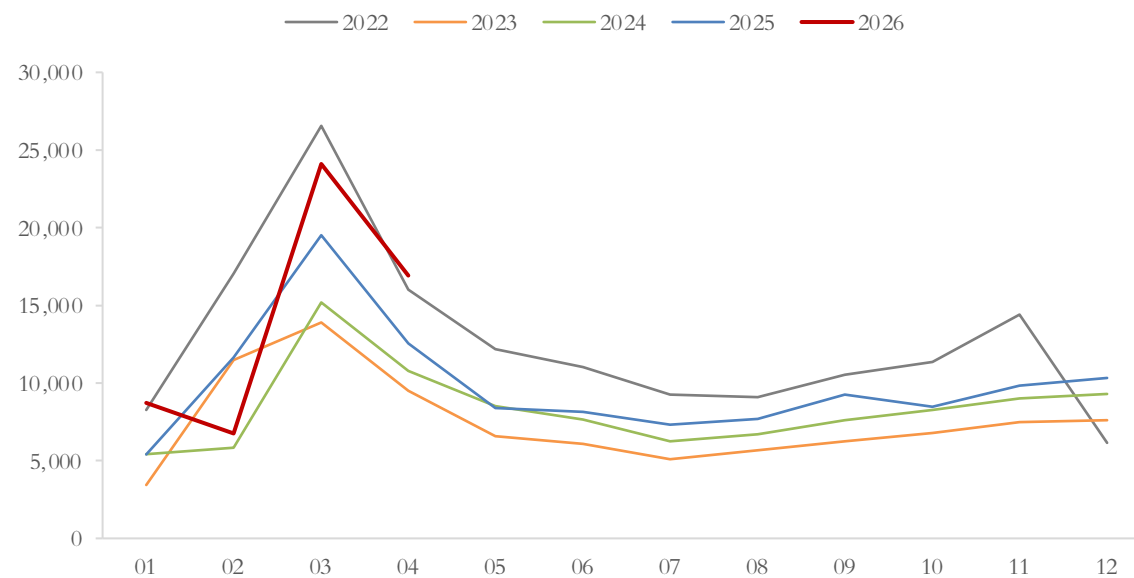
9. 需求：基建中观指标

图表：全国水泥磨机开工率（单位：%）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

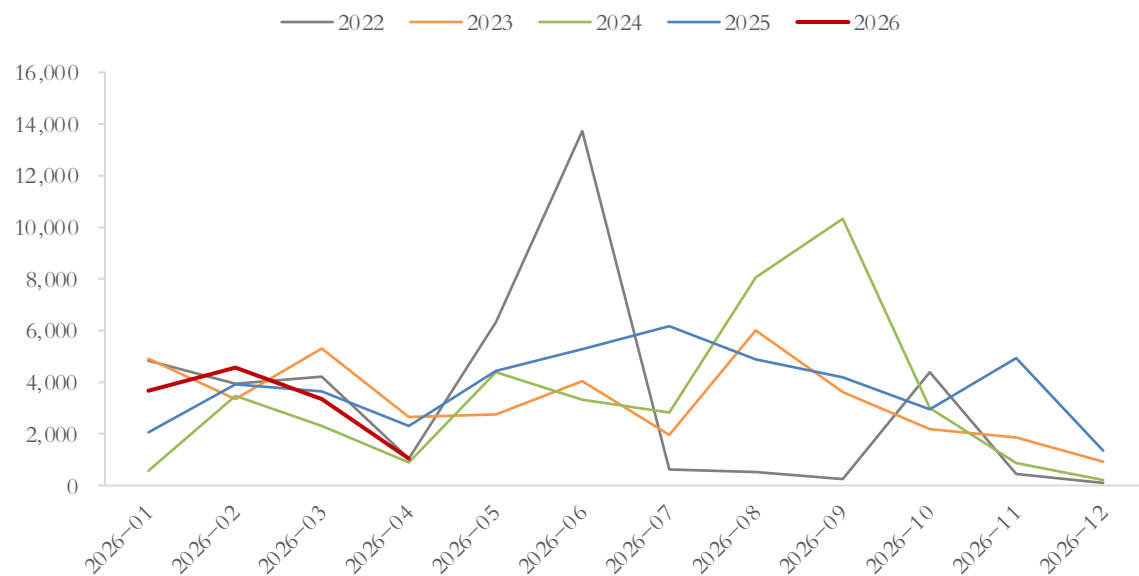
图表：全国液压挖掘机销量（单位：台）



资料来源：iFind，光大期货研究所

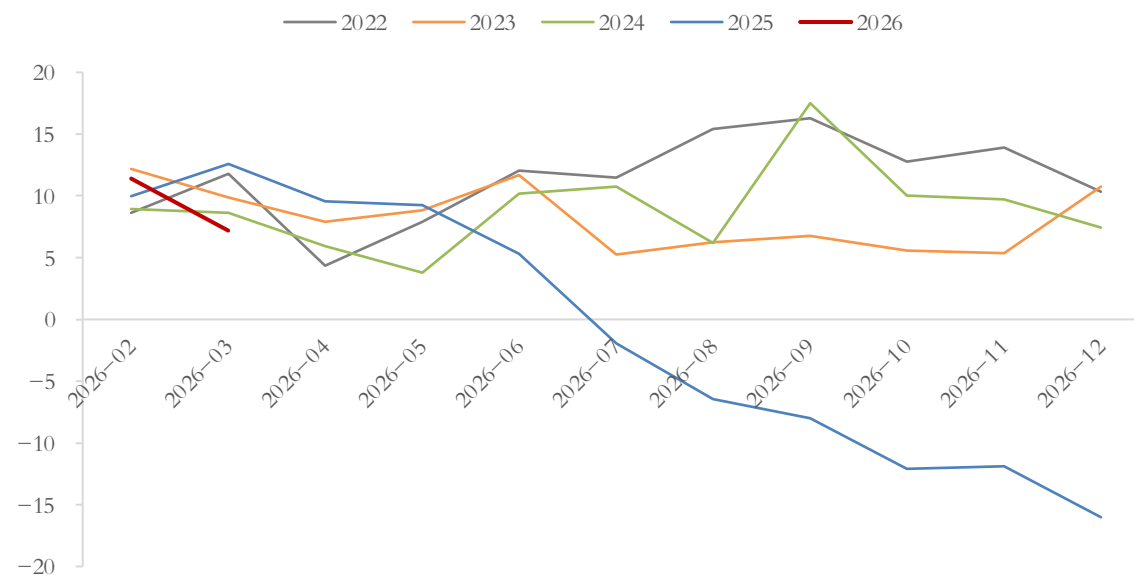
10. 需求：地方政府新增专项债和基建投资增速

图表：地方政府新增专项债当月值（单位：亿元）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

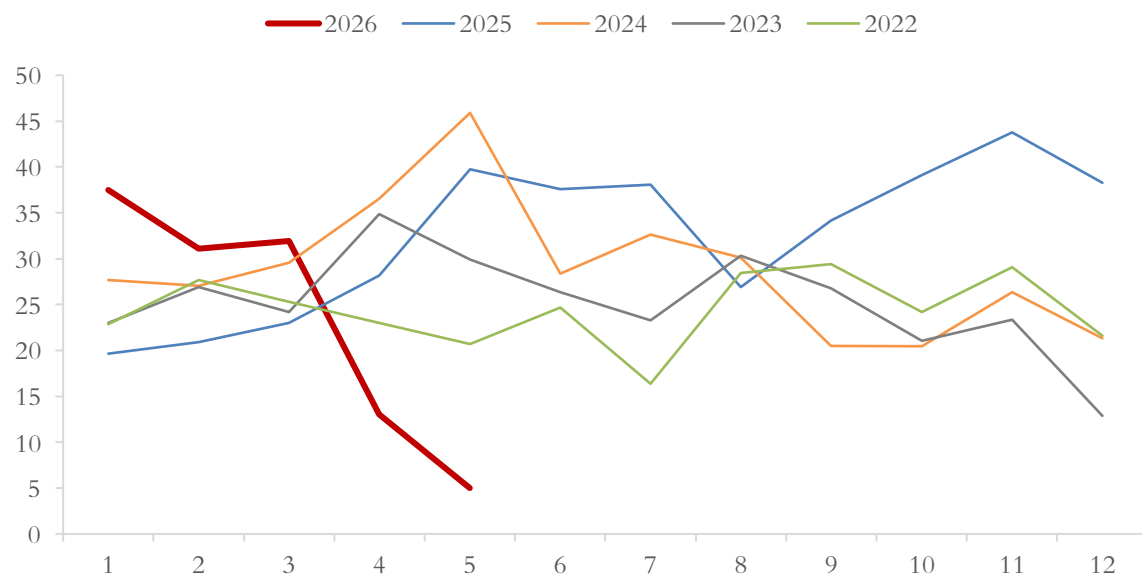
图表：基建投资当月同比（单位：%）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

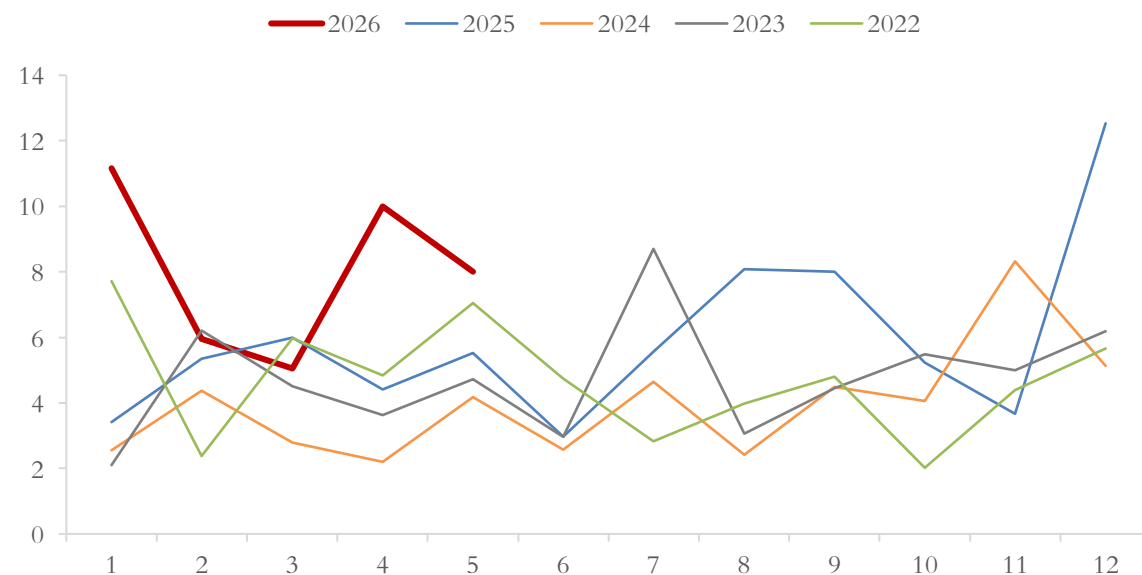
11. 进出口：沥青进出口量

图表：沥青进口量（最新两期为预测值）（单位：万吨）



资料来源：海关，光大期货研究所

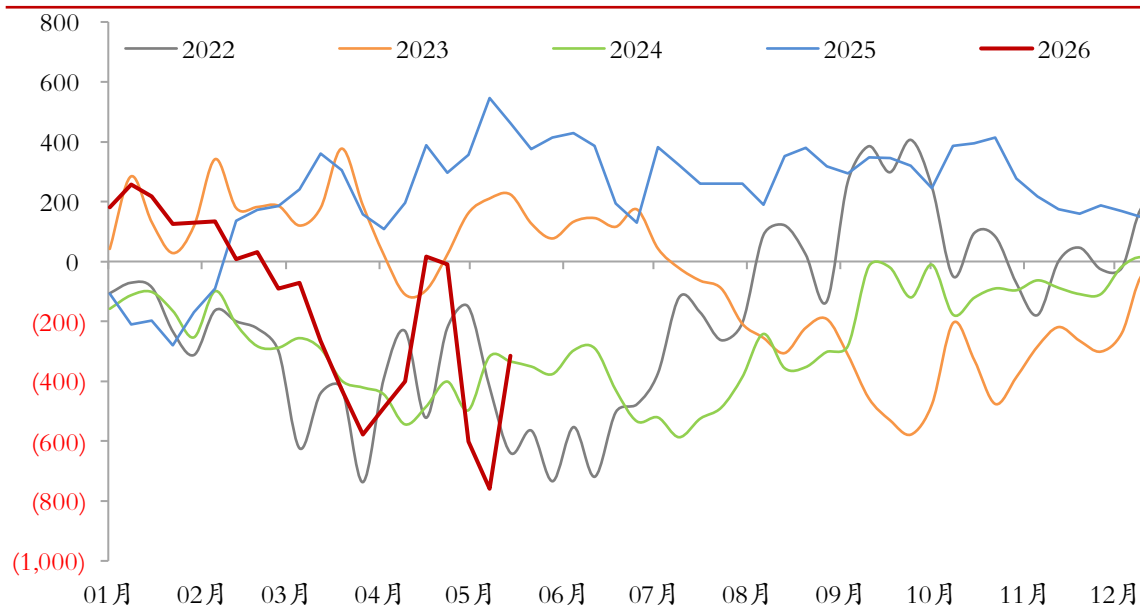
图表：沥青出口量（最新两期为预测值）（单位：万吨）



资料来源：海关，光大期货研究所

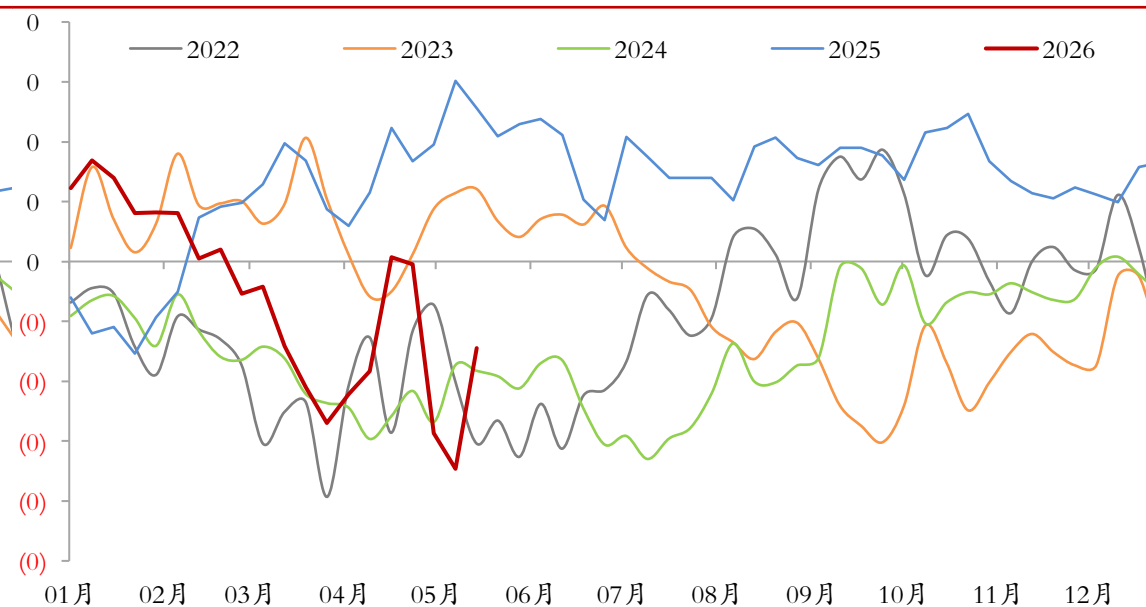
12. 利润：沥青加工利润

图表：沥青生产毛利（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，光大期货研究所

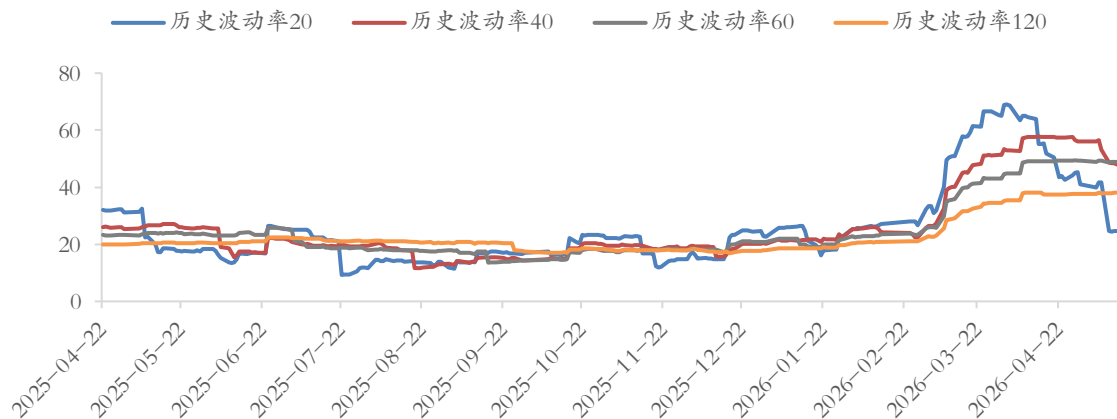
图表：沥青生产毛利率（单位：%）



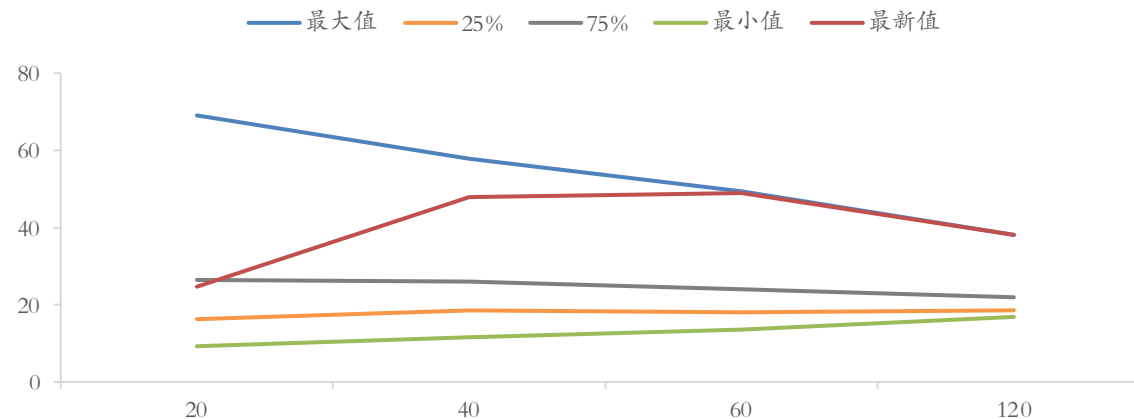
资料来源：百川资讯，光大期货研究所

13. 沥青期权

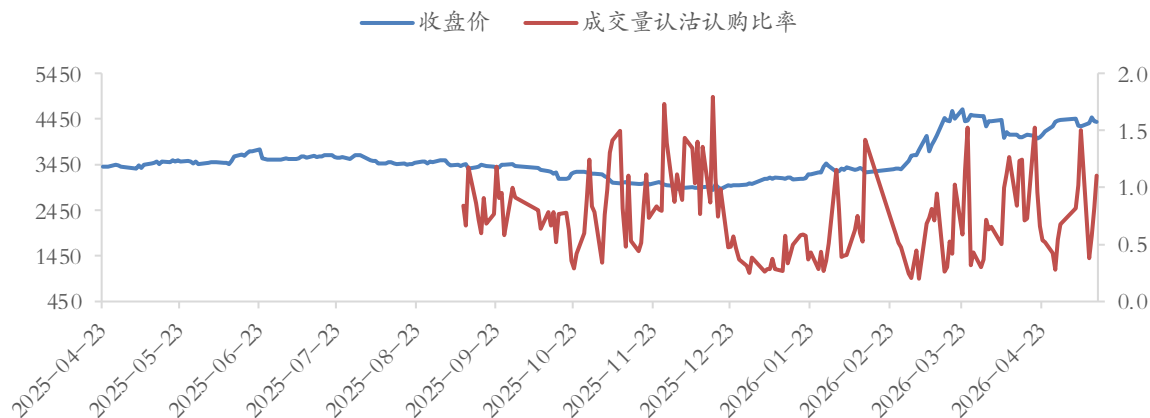
图表：历史波动率——BU



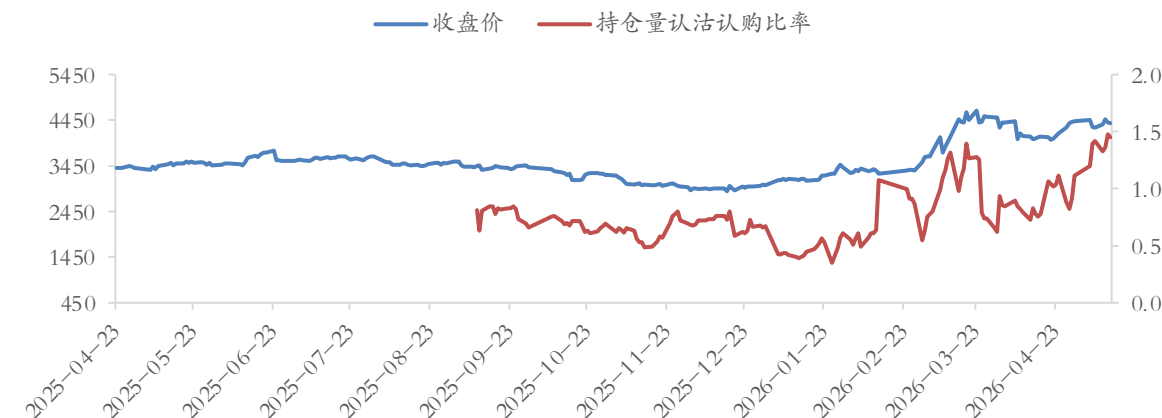
图表：历史波动率锥——BU



图表：BU收盘价&期权成交量认沽认购比率



图表：BU收盘价&期权持仓量认沽认购比率



资料来源：Wind，光大期货研究所

研究团队简介

- 钟美燕，现任光大期货研究所副所长，上海财经大学硕士，荣获2019年度、2021年度、2022年度、2023年上期能源“优秀分析师”，带领能源研究团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖，2024、2023年度期货日报最佳工业品分析师。十余年期货衍生品市场研究经验，服务于多家上市公司及国内知名企业，为其量身定制风险管理方案及投资策略。曾获郑商所高级分析师，并长期担任《第一财经》、《期货日报》等媒体特约评论员。2020年能化团队主讲的“原油衍生品精品系列直播‘油’刃有余”入选中期协2020年期货投资者教育优秀案例。期货从业资格号：F3045334；期货交易咨询资格号：Z0002410。
- 杜冰沁，现任光大期货研究所能源化工研究总监，美国威斯康星大学麦迪逊分校应用经济学硕士学位，山东大学金融学学士；荣获2023、2022年度上海期货交易所优秀能化分析师奖，2024、2023、2022年度期货日报最佳工业品分析师称号，所在团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖；扎根国内外能源行业研究，深入研究产业链上下游，关注行业热点事件，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可。长期在《期货日报》、《第一财经》等国内主流财经媒体发表观点，并接受《央视财经》和《21世纪经济报道》等媒体采访。期货从业资格号：F3043760；期货交易咨询资格号：Z0015786。
- 邱艺琳，现任光大期货研究所橡胶、聚酯分析师，金融学硕士，荣获2023年度上海期货交易所“新锐分析师”、2023年度《中国模具信息》杂志优秀作者，2024年度期货日报“最佳工业品期货分析师”称号，所在团队获得期货日报2024年度最佳能源化工产业期货研究团队奖。主要从事天然橡胶、20号胶、对二甲苯、PTA、MEG、瓶片等期货品种的研究工作，擅长数据分析，逻辑能力较强。多次在《期货日报》、《文华财经》、《华夏时报》等国内主流财经媒体发表观点。期货从业资格号：F03107645；期货交易咨询资格号：Z0021445。
- 彭海波，现任光大期货研究所甲醇、丙烯、纯苯、聚烯烃、PVC分析师，工学硕士，中级经济师，荣获2024年度《中国模具信息》杂志优秀作者，所在团队获得期货日报2024年度最佳能源化工产业期货研究团队奖。多年能化期现贸易工作背景，通过CFA三级考试，具备将金融理论与产业操作相结合的经验。期货从业资格号：F03125423；期货交易咨询资格号：Z0022920。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号6楼、703单元

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200 客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。